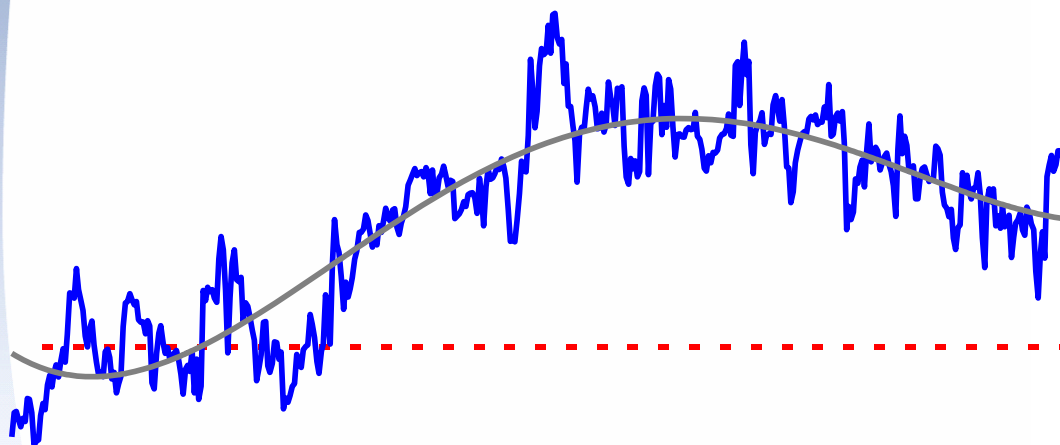


Boletín Financiero

Año 4 - Diciembre 2007 - No. 11



Banco Central de Nicaragua

UNIDAD DE ESTUDIOS FINANCIEROS

CONTENIDO

Pág. 2 Desempeño de las
intermediarias financieras

Pág. 13 Desempeño de empresas de
seguro

Pág. 19 Desempeño del mercado de
valores

Pág. 23 Supervisión consolidada de
grupos financieros

Pág. 32 Noticias financieras
relevantes

Pág. 36 Compendio estadístico

Consejo Editorial:
Carlos Cerda Garcia
Gerente Financiero

Leonel Torres R.
Jefe Unidad de Estudios Financieros

Justo Montenegro C.
Coordinador

Colaboradores:

Jimmy Cárdenas C.
Francisco Cedeño O.
Uriel Cerna J.
David Mayorga H.
Marcela Tapia M.

Los puntos de vista expresados
por los autores individuales no
reflejan necesariamente la
posición del Banco Central de
Nicaragua. Los artículos
pueden ser reproducidos
siempre y cuando se de crédito
a los autores.

Unidad de Estudios Financieros
Banco Central de Nicaragua

Tel: (505) 255-7171

Fax: (505) 265-0559

Apartado Postal 2252, 2253

Managua, Nicaragua

www.bcn.gob.ni

Desempeño de las intermediarias financieras al cuarto trimestre de 2007

Al finalizar el cuarto trimestre de 2007, las intermediarias financieras que operan en el país mostraron un desempeño positivo, lo cual se evidencia a través de los diversos indicadores de solvencia, rentabilidad y liquidez. En términos nominales, las intermediarias financieras nicaragüenses se ubican como las más rentables de la región centroamericana.

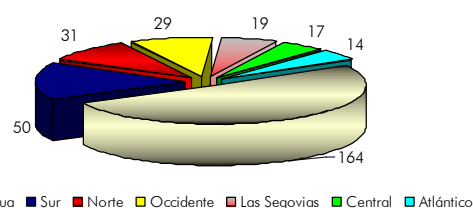
Durante el trimestre analizado, se observó un incremento en la intermediación financiera, definida como la canalización de los depósitos del público hacia créditos, impulsado por el crecimiento en la cartera de crédito, actividad financiada tanto por depósitos, como por la redistribución del portafolio de activos, principalmente disponibilidades. Asimismo, continuó la tendencia creciente de los gastos administrativos y operativos, hecho relacionado principalmente con la estrategia de expansión de los bancos. Se observó una disminución marginal en la adecuación de capital, en parte explicado por cambios en la normativa de la Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras (SIBOIF).

En este contexto, la SIBOIF continuó con su función de fortalecer el marco normativo y regulatorio del sistema financiero nacional. En este sentido, se dictó la Norma Sobre Peritos Valuadores, la cual regula los servicios que éstos prestan a las instituciones del sistema financiero. También se actualizó la Norma sobre Adecuación de Capital, con el objetivo de ajustar la cuantificación de los activos ponderados por riesgo y mejorar la estimación de la base de cálculo. De igual manera, se emitió la Norma para la Transformación de una Sociedad Financiera en Banco, y la Norma sobre Publicación de Préstamos en Mora de los Directores, Funcionarios y Partes Relacionadas de las Instituciones Financieras. En el apartado de noticias relevantes del presente boletín se amplían los cambios realizados a las normas.

Generalidades

Al cierre del cuarto trimestre de 2007, las intermediarias financieras en Nicaragua contaban con siete bancos comerciales y tres empresas financieras. Estas conformaron una red nacional de 324 sucursales y ventanillas, de las cuales 51 por ciento se ubican en Managua. Las entidades contaron con personal permanente de 7,761 empleados.

Distribución geográfica de sucursales y ventanillas (Dic-07)



Durante este trimestre se instalaron 22 unidades de cajeros automáticos (ATM), para totalizar 248 unidades distribuidas en todo el país. Adicionalmente, se realizaron 9,227 miles de transacciones con ATM, de las cuales - 95.2 por ciento fueron en córdobas.

Operaciones con cajeros automáticos

	Dic-05	Dic-06	Dic-07
No. cajeros	165	205	248
No. transacciones (miles)	5,362	7,893	9,227
Córdobas	5,097	7,543	8,786
Dólares	265	350	441

Activos

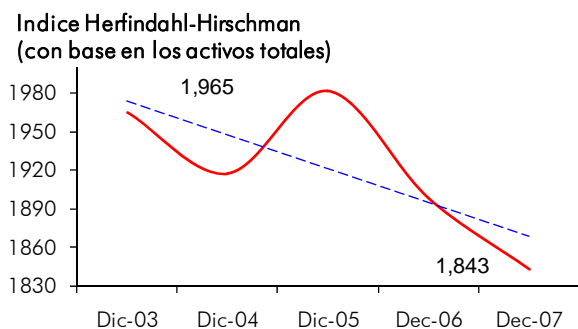
Los activos totales de las intermediarias financieras a diciembre de 2007, ascendieron a 64,484.1 millones de córdobas (US\$ 3,411.3 millones), equivalente a 61.2 por ciento del PIB (2.7% superior al 2006). En este sentido, la tasa interanual de crecimiento de los activos se ubicó en 19.1 por ciento, sobresaliendo el impulso generado por la cartera de créditos.

Activos totales (millones de córdobas)

	Dec-05	Dec-06	Dec-07	Participación %		Variación %	
				Dec-06	Dec-07	Dic-05/06	Dic-06/07
Activo Total	45,825.9	54,164.4	64,484.1	100.0	100.0	18.2	19.1
(porcentaje del PIB)	56.4%	58.2%	61.2%				
Disponibilidades	8,643.9	11,867.4	12,477.9	21.9	19.4	37.3	5.1
Inversiones	11,669.4	9,422.0	8,898.5	17.4	13.8	-19.3	-5.6
Cartera neta	23,090.8	30,295.9	39,767.1	55.9	61.7	31.2	31.3
Otros	2,421.8	2,579.1	3,340.6	4.8	5.2	6.5	29.5

Concentración de activos

Durante el cuarto trimestre de 2007, se mantuvo la tendencia decreciente en lo referente al grado de concentración de mercado de las instituciones financieras. En este sentido, el Índice Herfindahl-Hirschman¹, utilizado comúnmente para cuantificar el nivel de concentración bancaria, se ubicó en su piso al registrar 1,843 puntos en diciembre de 2007. No obstante, es relevante señalar que las dos mayores intermediarias concentran 50.6 por ciento de los activos totales del sistema.

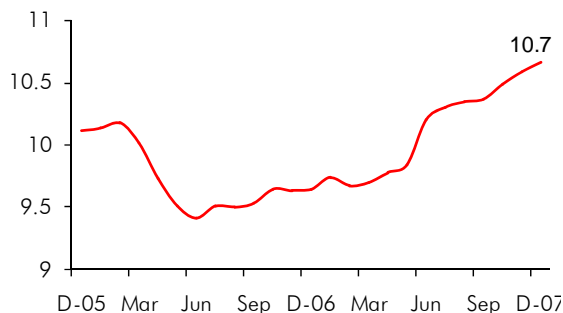


¹ El Índice Herfindahl-Hirschman se calcula sumando los cuadrados de las participaciones de mercado de cada firma en términos de activos totales. Para fines de regulación monopólica, en los Estados Unidos se considera que un nivel del IHH mayor a 1,800 refleja un mercado concentrado, en cuyo caso las fusiones se analizan con mucho detenimiento.

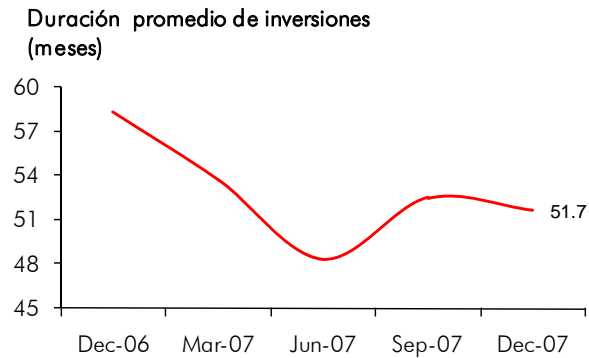
Inversiones

Las inversiones en títulos valores totalizaron 8,898.5 millones de córdobas, que significó una disminución interanual de 5.6 por ciento debido a la redención neta de títulos valores del BCN (equivalente a C\$ 597.7 millones a diciembre 2007). La tasa de rendimiento implícita de éstas mejoró a 10.7 por ciento (9.7% en diciembre 2006) explicado en parte por el incremento en los rendimientos de participaciones en empresas.

Rendimiento de Inversiones
(porcentaje)



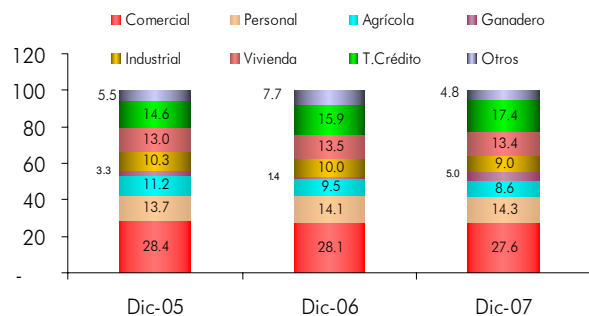
El plazo promedio residual del portafolio de inversiones de las intermediarias se situó en 51.7 meses, lo que representó una reducción interanual de 6.6 meses. Esta disminución en plazo se debió en parte a la reducción en la tenencia de BPI dentro del portafolio y a la amortización de los bonos bancarios.



Cartera de créditos

El saldo de la cartera de crédito ascendió a 41,267.1 millones de córdobas (variación interanual de 31.4%), el cual se distribuyó en: consumo (31.6%, incluye tarjetas de crédito y personal), comercio (27.6%), vivienda (13.4%), agropecuario (13.6%), industrial (9.0 %), y otros (4.8%).

Estructura de cartera de créditos (porcentaje)

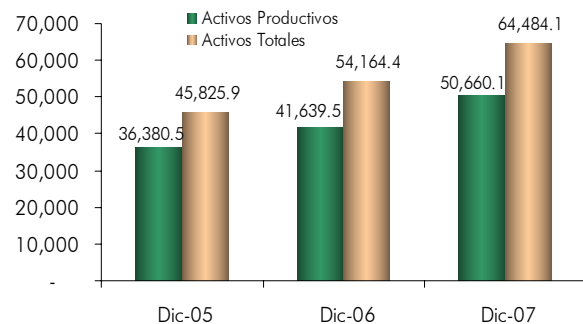


Respecto a la composición de la cartera por moneda, el 83.1 por ciento se ubicó en dólares, lo que representó 0.6 puntos porcentuales por debajo del nivel de dolarización a diciembre del año anterior. Esto ante la mayor participación de la cartera de consumo, principalmente tarjeta de crédito, cuyos saldos se registran en moneda nacional. Cabe señalar que dos instituciones presentan una cartera 100 por ciento dolarizada, es decir, la totalidad de sus créditos fueron contratados en dólares de los Estados Unidos.

El plazo promedio de contratación de los créditos a diciembre 2007 ascendió a 43.2 meses (37.8 meses el año anterior), mientras que 20 por ciento de las cuentas de crédito representaron 67.8 por ciento de los créditos totales. Por otro lado, el 78.4 por ciento de la cartera se registró como desembolsada en Managua (79.6% en 2006).

Los activos productivos (cartera corriente, inversiones y depósitos en el exterior) sumaron 50,660.1 millones de córdobas. Estos representaron 78.6 por ciento de los activos totales. Con respecto a diciembre del año anterior, la participación de activos productivos aumentó 2.5 puntos porcentuales como un reflejo de la disminución en las disponibilidades y el uso de estos fondos para el incremento en la cartera de créditos.

Activos productivos y activos totales (millones de córdobas)

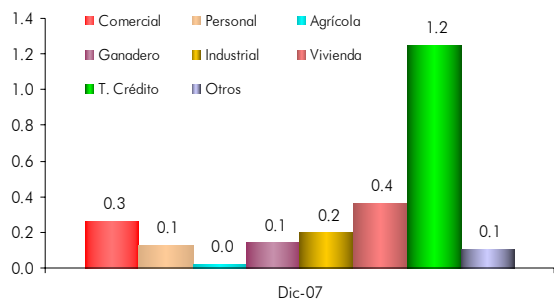


Referente a los activos no productivos, la cartera vencida totalizó 1,020.7 millones de córdobas, 59.1 por ciento superior en términos interanuales. En contraparte, el sistema financiero registró provisiones para cartera de créditos por 1,500.0 millones de córdobas (cobertura sobre cartera vencida de 1.5 veces).

En cuanto a la calidad de la cartera, el indicador de cartera en mora sobre cartera bruta ascendió a 2.5 por ciento (2.0% a diciembre 2006). El sector de tarjeta de créditos presentó la mayor

contribución a esta morosidad (1.2%), seguido por el sector hipotecario (0.4%).

Mora ponderada por sector (porcentaje)



La relación de cartera de riesgo (cartera vencida, cobro judicial, prorrogada y reestructurada) sobre la cartera bruta se ubicó en 5.2 por ciento, (6.2% en diciembre 2006). El sector consumo (personal y tarjetas de crédito) mantuvo la mayor contribución con 3.0 por ciento.

Cartera de riesgo ponderada sobre cartera bruta (porcentaje)

	Dic-05	Dic-06	Dic-07
Comercial	1.8	1.1	0.8
Agrícola	3.3	2.7	1.8
Ganadero	0.1	0.2	0.1
Industrial	0.6	0.6	0.4
Vivienda	0.2	0.3	0.3
Personal	0.3	0.3	0.4
Tarjetas de Créditos	0.8	1.0	1.2
Otros	0.1	0.1	0.2
Total	7.2	6.2	5.2

Pasivos totales (millones de córdobas)

	Dec-05	Dec-06	Dec-07	Participación %		Variación %	
				Dec-06	Dec-07	Dic-05/06	Dic-06/07
Pasivo Total	41,634.9	48,857.0	58,108.7	100.0	100.0	17.3	18.9
(porcentaje del PIB)	51.3%	52.5%	55.2%				
Depósitos del Público	35,238.4	38,792.8	45,454.7	79.4	78.2	10.1	17.2
Obligac. con FNI y otros	5,121.6	8,458.1	9,885.5	17.3	17.0	65.1	16.9
Otros Pasivos	1,274.9	1,606.1	2,768.5	3.3	4.8	26.0	72.4

En cuanto a la calificación de la cartera, el 95.3 por ciento de los créditos se ubicaron como bajo riesgo, es decir, créditos calificados dentro de las categorías A y B, lo que significó un cambio positivo de 0.3 puntos porcentuales respecto a diciembre de 2006. Por su parte, la cartera de alto riesgo (clasificación D y E) aumentó en 0.5 puntos porcentuales con respecto al año anterior.

Calificación de la cartera (porcentaje)

	Dic-05	Dic-06	Dic-07
A	88.6	90.6	90.7
B	5.1	4.4	4.5
C	3.7	2.9	2.1
D	1.7	1.4	1.7
E	0.9	0.7	1.0

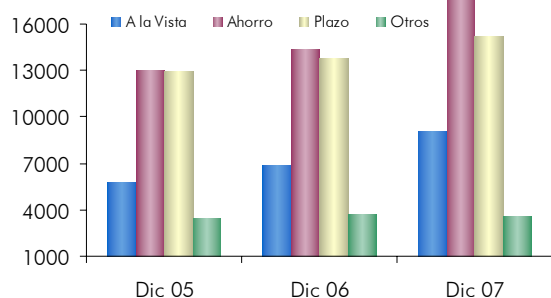
Pasivos de las intermediarias financieras

Al cierre del cuarto trimestre de 2007, los pasivos totales ascendieron a 58,108.7 millones de córdobas (equivalentes a US\$ 2,584.6 millones), lo que significó un crecimiento anual de 18.9 por ciento. Del total de activos, el 70.3 por ciento fueron realizados en moneda extranjera (70.4 por ciento hace un año).

De los pasivos totales, 78.2 por ciento correspondió a depósitos del público (tasa de crecimiento interanual de 17.2%). La composición de los depósitos fue la siguiente: ahorro (38.7%), plazo (33.4%), a la vista (20.0%) y otros (7.9%), que incluye principalmente cheques de gerencia, depósitos en garantía, judiciales, y en garantía por apertura de cartas de crédito, entre otros.

Con relación a la concentración de depósitos por número de cuentas, 20 por ciento de las cuentas acumuló 81.9 por ciento de los depósitos totales. El plazo promedio de contratación de los depósitos a plazo fue de 13.8 meses (14.4 meses hace un año), y el 73.2 por ciento de los depósitos del sistema se registraron en cuentas inscritas en Managua.

Depósitos por modalidad
(millones de córdobas)

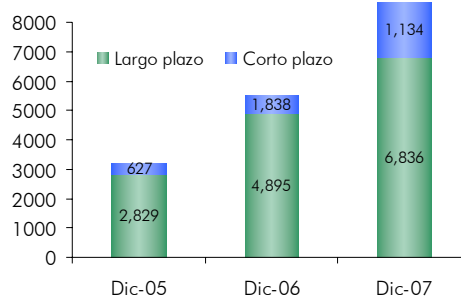


Endeudamiento con el exterior

Los préstamos con el exterior totalizaron 7,970.1 millones de córdobas (US\$ 421.6 millones), lo que representó un aumento de 18.4 por ciento respecto a diciembre de 2006. De este total, los préstamos a corto plazo totalizaron 1,134 millones de córdobas (14.2% del total), siendo la diferencia a largo plazo.

El principal acreedor de las intermediarias es el BCIE, el cual concentró el 39.5 por ciento de total de saldo de deuda externa, seguido de lejos por el organismo holandés Netherlands Development Finance (FMO) que concentró 7.7 por ciento del saldo de deuda con el exterior.

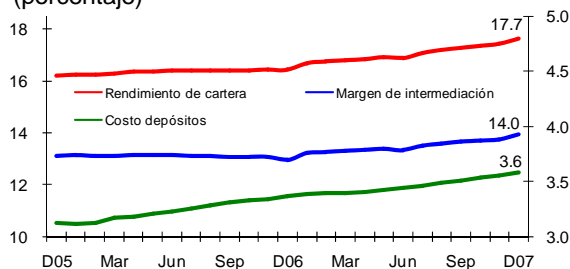
Deuda externa
(millones de córdobas)



Rendimiento de la cartera y costo de los depósitos

El rendimiento implícito de la cartera (ingresos financieros por créditos corrientes sobre el saldo promedio de cartera corriente anualizado) se ubicó en 17.7 puntos porcentuales (incremento de 1.2 puntos porcentuales durante el último año). Por su parte, el costo implícito de los depósitos (gastos financieros por depósitos con costo sobre el saldo promedio de depósitos con costo anualizado) se ubicó en 3.6 por ciento (3.4% en 2006). Con estos movimientos el margen financiero se ubicó en 14.1 por ciento (100 puntos básicos inferior al 2006).

Diferencial de tasas
(porcentaje)

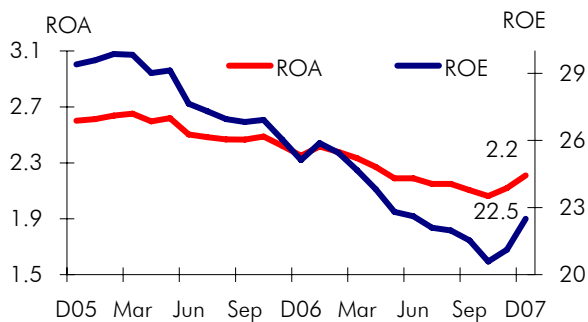


Rentabilidad

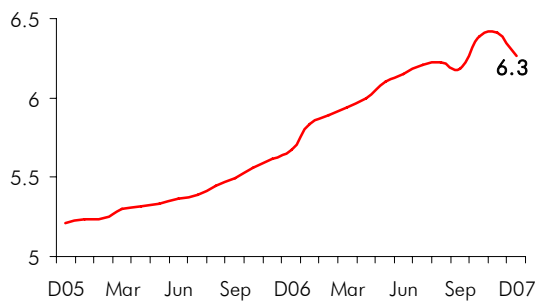
Al finalizar 2007, la rentabilidad sobre activos totales (ROA), medida a través de la relación del resultado neto y los activos totales promedio, fue de 2.2 por ciento, (0.2 puntos porcentuales inferior al 2006). Con relación al patrimonio, el ROE alcanzó 22.5 por ciento (disminución interanual de 2.6 puntos porcentuales).

La desaceleración en la tasa de rentabilidad se explica principalmente por mayores gastos administrativos y operativos, relacionados con mejoras tecnológicas y el proceso de ampliación de la cobertura geográfica por parte de la mayoría de instituciones financieras, entre otros. A pesar de la desaceleración en los índices de rentabilidad, la banca nicaragüense continúa siendo la más rentable en el área Centroamericana.

Rentabilidad: ROA y ROE (porcentaje)

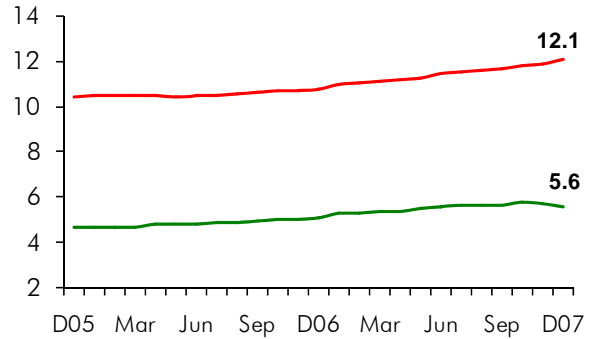


Gastos de administración / activos totales promedio (porcentaje)



Por lo anterior, el margen financiero total se ubicó en 12.1 por ciento (10.8% hace un año), muy superior al margen de equilibrio (5.6%), el cual aumentó 0.4 puntos porcentuales en los últimos doce meses. El incremento en el margen de equilibrio se explica ante el acelerado crecimiento de los gastos administrativos y operativos, principalmente los rubros de sueldos y beneficios al personal e infraestructura.

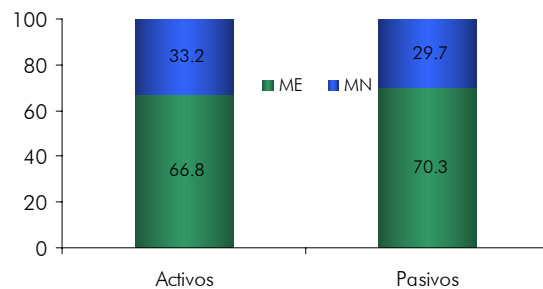
Margen Financiero total y de equilibrio (porcentaje)



Calce de monedas

A diciembre 2007 las intermediarias presentaron, a diferencia de hace un año, una posición corta en moneda extranjera. Al respecto, se observó que 66.8 por ciento de los activos están denominados en moneda extranjera, mientras que los pasivos en moneda extranjera representaron 70.3 por ciento del total de pasivos. Esto obedeció a mayor endeudamiento con instituciones financieras del exterior, combinado con una ampliación de las operaciones de crédito en el sector consumo en moneda nacional.

Calce de moneda a diciembre de 2007 (porcentaje)



Fuentes y usos

Fuentes y usos (millones de córdobas)

	Dic-05/06		Dic-06/07	
	Fuentes	Usos	Fuentes	Usos
ACTIVO TOTAL				
Disponibilidades		3,223.5		610.6
Inversiones temporales	1,760.2		26.0	
Inversiones permanentes	487.1		497.5	
Cartera de créditos neta		7,205.2		9,471.1
Intereses y comis. x cobrar s/carter		155.8		214.9
Otras cuentras por cobrar		47.5		117.7
Bienes de uso	158.0			252.7
Otros activos		112.0		176.3
PASIVO TOTAL				
Depósitos totales	3,554.4		6,661.9	
Otras obligaciones c/el público	30.2		118.8	
Obligaciones con instituciones	3,336.5		1,427.5	
Obligaciones con el BCN		1.9		341.2
Otras ctas. por pagar y provis.	182.0			385.6
Otros pasivos		10.4		32.8
Oblig. subord. conv. en capital	131.2			283.9
PATRIMONIO	1,116.5		1,067.9	

A diciembre 2007, el 61.4 por ciento de los recursos provinieron de depósitos, seguido por obligaciones con otras instituciones (13.2%, principalmente del exterior) y patrimonio (9.8%). El destino de estos recursos fue mayoritariamente cartera de crédito (87.3%) y en menor participación disponibilidades (5.6%).

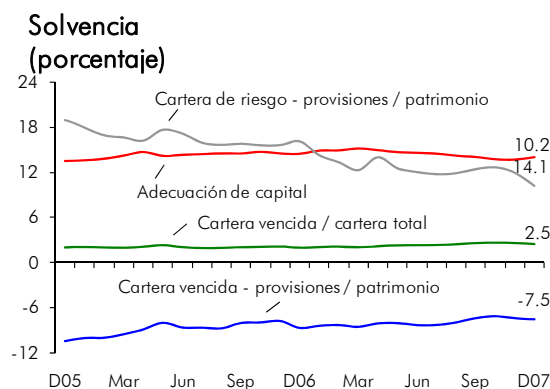
Patrimonio

El patrimonio alcanzó 6,375.3 millones de córdobas (crecimiento anual de 20.1%). Este aumento se derivó en parte al ingreso de Financiera Fama como institución regulada por la SIBOIF (aumento interanual de 16.7% excluyendo a FAMA). Destacaron como fuentes de incremento del patrimonio los aportes patrimoniales en 27.4 por ciento (C\$ 3,236.4 millones), la capitalización de utilidades (C\$ 541.4 millones) y el pago de dividendos (C\$ 434.1 millones).

Solvencia

La adecuación de capital se situó en 14.1 por ciento (disminución de 0.4 puntos porcentuales en términos interanuales). Esto se explicó parcialmente por cambios en la norma de adecuación de capital, principalmente en el establecimiento de ponderaciones para aquellos

títulos emitidos en moneda extranjera por el MHCP y BCN, lo que junto con el crecimiento de la cartera de créditos elevó el monto de activos ponderados por riesgo



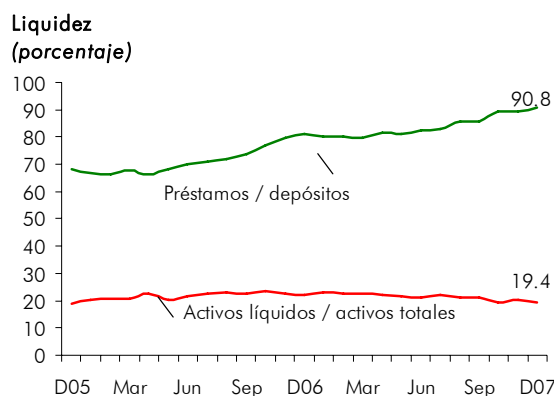
La cobertura patrimonial por cartera vencida desmejoró a -7.5 por ciento (-8.7% en diciembre 2006) ante el incremento de la cartera vencida en 59.1 por ciento, lo cual no fue compensado en su totalidad por el aumento de provisiones de cartera. Con respecto a la exposición patrimonial por cartera en riesgo, ésta mejoró 6.0 puntos porcentuales con respecto al 2006 (10.2% en diciembre 2007), debido a la significativa disminución de la cartera en riesgo, así como por el aumento en el nivel de provisiones.

Liquidez

El indicador de liquidez, definido como la relación de disponibilidades sobre activos, pasó de 21.9 por ciento en 2006, a 19.4 por ciento en 2007. Lo anterior, a consecuencia principalmente de la disminución en la tasa requerida de encaje por parte del BCN a 16.25 por ciento, lo que conllevó a que las intermediarias ajustaran sus niveles de liquidez, principalmente en moneda nacional.

De igual manera, se observó un mayor nivel de intermediación medida a través de la relación préstamos totales a depósitos totales (90.8%, incremento interanual de 9.9 puntos porcentuales). El aumento en el financiamiento

del exterior y la disminución en los niveles de liquidez e inversiones en títulos valores permitió financiar el incremento en el saldo de préstamos totales, que creció en mayor proporción (31.4 %) que los depósitos totales (17.2%).



Conclusiones, tendencias y perspectivas

En conclusión, durante el período bajo estudio las intermediarias presentaron un adecuado desempeño, destacando el incremento de su participación en la actividad económica (medido a través del PIB), mejoras en la cartera de riesgo y en el nivel de intermediación, un manejo eficiente de la liquidez y el repunte en los saldos de depósitos

del público particularmente a partir del segundo semestre del 2007. Adicionalmente, se presentaron adecuados niveles de solvencia y aunque la rentabilidad disminuyó con respecto a periodos anteriores, continuó sobresaliendo comparada con el resto de Centroamérica.

En cuanto a las perspectivas para el 2008, se espera que las intermediarias financieras continúen en términos generales con un comportamiento estable en la mayoría de las variables. Al respecto, los indicadores de rentabilidad continuaran con su tendencia decreciente producto del aumento de gastos operativos y administrativos, dadas las estrategias de expansión de la banca. También se prevé que las intermediarias reguladas continúen mostrando adecuados niveles de solvencia y liquidez. Finalmente, aun cuando los niveles de concentración de la banca son relativamente altos, se espera la entrada de nuevos intermediarios regulados dirigidos hacia nichos de mercado específicos.

Sistema financiero: balance general
(millones de córdobas)

	Dec-05	Dec-06	Dec-07	Diferencia Dic-06/07	Variación Dic-06/07
ACTIVO TOTAL	45,825.9	54,164.4	64,484.1	10,319.7	19.1%
Disponibilidades	8,643.9	11,867.4	12,477.9	610.6	5.1%
Moneda Nacional	2,590.1	3,775.8	4,613.7	837.9	22.2%
Moneda Extranjera	6,053.8	8,091.5	7,864.2	-227.3	-2.8%
Inversiones Temporales	2,007.9	247.6	221.6	-26.0	-10.5%
Inversiones Permanentes	9,661.6	9,174.4	8,676.9	-497.5	-5.4%
Cartera de créditos neta	23,090.8	30,295.9	39,767.1	9,471.1	31.3%
Cartera de créditos bruta	24,027.0	31,397.4	41,267.1	9,869.7	31.4%
Créditos corrientes	23,527.5	30,756.1	40,246.4	9,490.3	30.9%
Créditos vencidos	499.5	641.4	1,020.7	379.3	59.1%
Provisión para carterea de cr.	-936.3	-1,101.5	-1,500.0	-398.5	36.2%
Intereses y comis. x cobrar s/cartera	388.5	544.3	759.2	214.9	39.5%
Otras cuentas por cobrar	272.0	319.5	437.2	117.7	36.8%
Bienes de uso	1,239.2	1,081.2	1,333.9	252.7	23.4%
Otros activos	522.0	634.0	810.3	176.3	27.8%
PASIVO TOTAL	41,634.9	48,857.0	58,108.7	9,251.7	18.9%
Depósitos totales	35,238.4	38,792.8	45,454.7	6,661.9	17.2%
Depósitos en Córdobas	11,246.3	13,354.0	15,346.2	1,992.2	14.9%
Depósitos en Dólares	23,992.1	25,438.8	30,108.5	4,669.7	18.4%
Otras obligaciones c/el público	454.2	484.4	603.2	118.8	24.5%
Obligaciones con instituciones	5,121.6	8,458.1	9,885.5	1,427.5	16.9%
Obligaciones con el BCN	13.5	11.6	352.8	341.2	2941.0%
Otras ctas. por pagar y provis.	604.0	786.0	1,171.6	385.6	49.1%
Otros pasivos	131.8	121.4	154.2	32.8	27.0%
Obliq. subord. conv. en capital	71.5	202.7	486.6	283.9	140.0%
PATRIMONIO	4,191.0	5,307.4	6,375.3	1,067.9	20.1%
Capital social	1,566.2	2,539.5	3,236.4	696.9	27.4%
Aportes patrimoniales no capit.	30.0	6.7	2.2	-4.6	-67.7%
Ajustes al patrimonio	21.9	21.9	21.9	-	0.0%
Reservas patrimoniales	533.6	712.5	896.8	184.3	25.9%
Result. acum. ejer. anteriores	923.1	819.0	900.6	81.6	10.0%
Resultado del período	1,116.2	1,207.9	1,317.5	81.6	9.1%

Sistema financiero: estado de resultado
(millones de córdobas)

	Dec-05	Dec-06	Dec-07	Variación	
				Dic-06/07	Dic-06/07
Ingresos financieros	4,661.5	5,839.2	7,539.8	1,700.6	29.1%
Egresos financieros	1,357.5	1,829.8	2,312.8	483.0	26.4%
Margen de intermediación	3,304.0	4,009.4	5,227.0	1,217.7	30.4%
Ingreso neto por comisiones	750.7	915.8	1,164.9	249.2	27.2%
Ingreso neto por ajuste monetario	124.7	124.8	222.8	98.0	78.5%
Otros ingresos operativos netos	82.8	128.5	190.0	61.4	47.8%
Margen ordinario	4,262.3	5,178.5	6,804.7	1,626.2	31.4%
Gastos de administración	2,237.3	2,914.8	3,735.7	820.9	28.2%
Cuotas a la SIBOIF	42.3	51.7	62.6	10.9	21.0%
Cuotas al FOGADE	128.7	105.6	109.4	3.8	3.6%
Margen operativo	1,854.0	2,106.4	2,897.1	790.7	37.5%
Otros ingresos netos extraordinarios	48.1	46.1	-5.3	-51.3	-111.4%
Provisión neta	-510.7	-634.7	-1,083.1	-448.4	70.6%
Utilidades antes del IR	1,391.4	1,517.8	1,808.8	290.9	19.2%
Impuesto sobre la renta	275.1	362.1	491.2	129.1	35.6%
Impuesto extraordinario	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0%
Utilidad neta del período	1,116.2	1,155.7	1,317.5	161.9	14.0%

Desempeño del sector de seguros al cuarto trimestre de 2007

Durante el cuarto trimestre del año-2007, la industria de seguros en Nicaragua continuó la tendencia de crecimiento mostrada en los últimos tres años. Los activos de las aseguradoras mostraron un crecimiento interanual de 21.4 por ciento a diciembre, impulsado principalmente por mayores ingresos de primas. Las inversiones en instrumentos financieros contribuyeron significativamente a marcar una tendencia positiva en sus resultados netos, a pesar de menores ingresos operativos y mayores gastos de administración.

Al mes de diciembre 2007 los ingresos de primas se incrementaron en 19.5 por ciento durante el último año. Sin embargo, la rentabilidad operativa se vio deteriorada (-3.0%) respecto al período 2006 (2.6%). Lo anterior se explica por una considerable reducción en ingresos por siniestros y gastos recuperados², de manera que los gastos para indemnización de pérdidas fueron absorbidos directamente por ingresos de primas. Por otro lado, la rentabilidad de activos y patrimonio se ubicaron en 4.9 y 23.8 por ciento respectivamente, mostrando considerables reducciones interanuales (5.2% y 26.9% en 2006).

²Ingresos por siniestros y gastos recuperados son las cantidades pagadas por el reasegurador al asegurador, según lo acordado en la póliza de reaseguro, al momento de indemnizar una pérdida.

En cuanto a sus participantes, la industria de seguros de Nicaragua estuvo constituida al mes de diciembre 2007 por cinco empresas aseguradoras, cuatro privadas y una estatal. Tres de las privadas pertenecen a grupos financieros, cuyos principales giros de negocios se dirigen al sector bancario del país, mientras que la cuarta se concentra en materia de seguros internacionales.

Los productos financieros del sector asegurador son distribuidos en el país a través de 15 sucursales. Adicionalmente, existían 52 sociedades de corretaje y agencias de seguros autorizadas, así como 18 corredores individuales autorizados.

Aseguradoras por grupos financieros

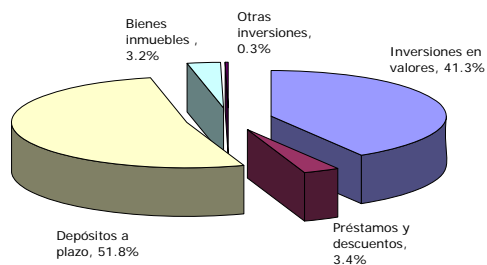
Aseguradoras de Nicaragua	Grupo Financiero
INISER	Ente autónomo gubernamental
Seguros América, S.A.	Grupo Financiero BAC
Seguros LAFISE, S.A.	Grupo LAFISE, S.A.
Metropolitana, S.A.	Grupo Financiero ASSA
Seguros Mundial, S.A.	Grupo Mundial

En lo referente al marco legal, la SIBOIF dictó durante el trimestre bajo estudio diversas normas orientadas a fortalecer la actividad del sector, sobresaliendo la actividad del sector, sobresaliendo la actividad del sector, concerniente a la regulación de la actividad desempeñada por los peritos valuadores y los ámbitos de relación con las empresas aseguradoras. En el apartado de noticias relevantes del trimestre del presente boletín se detallan los cambios realizados a las normas prudenciales.

Activos

Al finalizar 2007, el sector seguros de Nicaragua acumuló activos por 2,367.7 millones de córdobas (crecimiento interanual de 21.4%), constituidos mayormente por inversiones en activos financieros (60.0%), de las cuales títulos valores fueron las de mayor relevancia (41.3%). En este sentido, se destinaron durante 2007 la suma de 354 millones de córdobas a valores del sector público, mientras que se colocaron 233.1 millones de córdobas en valores de instituciones financieras nacionales y extranjeras.

Estructura de inversiones en 2007
(participación porcentual)



Al mes de diciembre 2007 las primas por cobrar representaron 15.9 por ciento de los activos totales y acumularon un saldo de 377.5 millones de córdobas, con una tasa de crecimiento interanual de 35.8 por ciento. Dentro de las primas por cobrar, el sector de automóviles representó 31.0 por ciento, a la vez que primas por cobrar del sector incendio y líneas aliadas representaron 27.6 por ciento. Las reservas para primas por cobrar ascendieron a 31.0 millones de córdobas.

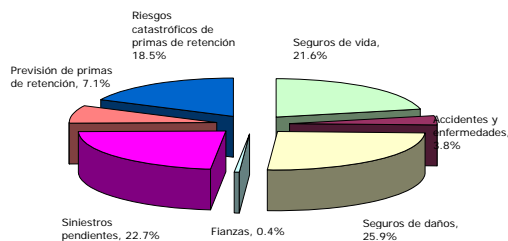
Por su parte, las reservas a cargo de reaseguradores y reafianzadores totalizaron 200.8 millones de córdobas

(5.5% superior que en 2006). Las “reservas para siniestros pendientes a cargo de reaseguradores” totalizó 186.2 millones de córdobas, de los cuales 86.2 millones de córdobas correspondieron a cobertura amplia de daños, y 28.1 millones de córdobas a incendios y líneas aliadas.

Rendimiento de inversiones

Las inversiones del sector asegurador registraron un rendimiento de 8.1 por ciento a diciembre 2007, valor similar al registrado un año atrás. Dichas inversiones generaron ingresos financieros por 106.8 millones de Córdobas, mostrando éstos un crecimiento de 36.9 por ciento respecto al año 2006. Del total de ingresos financieros, los depósitos a plazo aportaron 45.0 millones de córdobas en concepto de intereses ganados, mientras que valores de renta fija contribuyeron con 42.6 millones de córdobas.. Cabe destacar que los ingresos financieros fueron de particular relevancia durante el período, ya que compensaron las pérdidas realizadas en el resultado técnico.

Estructura de reservas técnicas y matemáticas en 2007
(participación porcentual)



Pasivos

Los pasivos de las aseguradoras alcanzaron a diciembre 2007 un saldo de 1,886.7 millones de córdobas, representando las reservas técnicas y matemáticas 71.0 por ciento del total de pasivos, equivalente a C\$ 1,338.7 millones (crecimiento interanual de 18.0%). Dentro de las reservas de daños, las reservas destinadas para automóvil sumaron un total de 228.9 millones de córdobas.

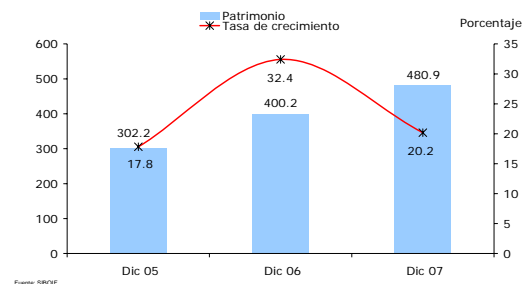
Reservas técnicas y matemáticas
(millones de córdobas)

	Dic 05	Dic 06	Dic 07
Reservas	972.4	1,134.1	1,338.7
Vida	204.0	240.3	288.3
Rentas y pensiones	0.0	0.0	0.0
Accidentes y enfermedades	37.5	43.9	53.9
Daños	233.9	284.6	342.8
Fianzas	4.3	4.5	5.4
Reaseguro y reafianzamiento	0.0	0.0	0.0
Coaseguro y cofianzamiento	0.0	0.0	0.0
Siniestros pendientes	232.9	278.2	308.5
Previsión de primas de retención	70.6	72.7	103.1
Riesgos catast. de primas retención	189.2	210.0	236.8

Fuente: SIBOIF

Patrimonio

Crecimiento del patrimonio en 2007
(millones de córdobas)



Fuente: SBOIF

Al 31 de diciembre de 2007, el patrimonio del sector asegurador se ubicó en 480.9 millones de córdobas. Con respecto al año anterior, este saldo fue superior en un 20.2 por ciento debido principalmente al incremento en capital social suscrito y pagado (C\$237.3 millones, crecimiento interanual de 21.5%). Adicionalmente, las reservas de capital alcanzaron un saldo de 79.5

millones de córdobas, creciendo a una tasa anual de 73.1 por ciento.

Ingresos de compañías aseguradoras
(millones de córdobas)

	Dic 05	Dic 06	Dic 07
Ingresos totales	2,255.6	2,688.0	3,067.4
Primas	1,626.6	1,882.3	2,243.2
Siniestros y gastos recuperados	121.3	200.2	147.0
Comisiones, y partici. por cesiones	135.0	162.7	164.2
Variación en reservas de retención	148.4	156.7	158.4
Productos varios	86.5	108.3	123.2
Variación en el tipo de cambio	69.0	83.0	98.8
Salvamentos y recuperaciones	14.5	16.9	25.8
Productos financieros	54.3	78.0	106.8

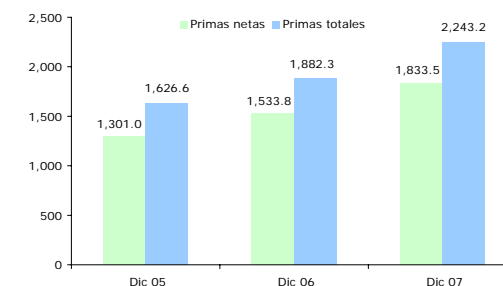
Fuente: SIBOIF

Fuentes de ingreso

Los ingresos totales ascendieron a 3,067.4 millones de córdobas (tasa interanual de crecimiento de 14.1%). El mayor aporte al crecimiento lo mostró la cuenta de ingresos por primas (C\$2,243.2 millones), seguido por aquellos derivados de comisiones y participaciones de primas cedidas (C\$164.2 millones).

Adicionalmente, la cuenta siniestros y gastos recuperados por primas cedidas presentaron ingresos por 147.0 millones de córdobas, lo cual fue menor en 26.6 por ciento respecto a diciembre de 2006.

Ingresos de primas totales y de primas netas en 2007
(millones de córdobas)



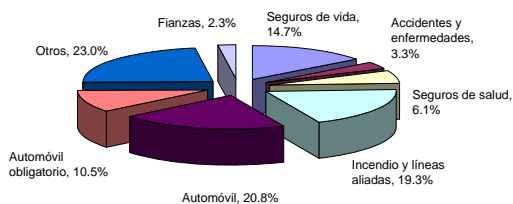
Fuente: SBOIF

Por otro lado, los ingresos por primas totales se vieron afectados negativamente por devoluciones y cancelaciones, las que alcanzaron 409.7 millones de córdobas.

Con lo anterior, el ingreso neto por primas fue de 1,833.5 millones de córdobas (crecimiento de 19.5% respecto a diciembre de 2006).

Dentro del total de las primas, las relacionadas al rubro automóvil alcanzaron un flujo de 574.0 millones de córdobas (31.3% del total). El rubro incendio y líneas aliadas fue el de segunda mayor relevancia, el cual sumó un total de 354.2 millones de córdobas (19.3% del total), mientras que las primas del rubro otros (relacionadas principalmente a casco marítimo, aviación, responsabilidad civil, rotura de maquinaria y fidelidad comprensiva, mayoritariamente) ascendieron a 420.8 millones de córdobas (23.0 % del total de ingresos de primas netas).

Estructura de Ingresos de primas netas por ramo en 2007
(participación porcentual)



Fuente: SIBOIF

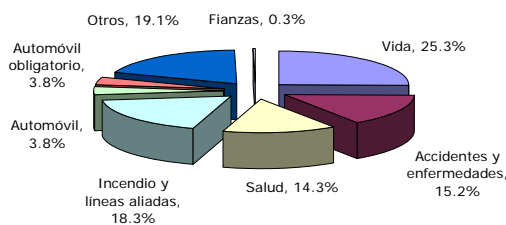
Sumas aseguradas³

Al finalizar 2007, el sector asegurador pactó 603.9 millones de córdobas en concepto de sumas aseguradas. Esta cantidad representó un crecimiento de

³ Suma asegurada es la cantidad máxima por la cual es responsable la aseguradora, y a la cual el asegurado tiene derecho para la cobertura de pérdidas y reposición del bien o persona asegurada, según lo estipulado en la póliza.

65.3 por ciento respecto al año anterior. El rubro vida contó con una suma asegurada de 152.5 millones de córdobas, mientras que el rubro incendio y líneas aliadas alcanzó una suma de 110.7 millones. El rubro otros presentó sumas aseguradas por 115.1 millones de córdobas.

Sumas aseguradas por rubro en Diciembre 2007
(participación porcentual)



Fuente: SIBOIF

Intermediación de sociedades de corretaje y corredores individuales

La intermediación de agentes autorizados representó un importante impulso para la contratación de pólizas. Del total de primas brutas contratadas, 997.7 millones de córdobas fueron efectuadas a través de sociedades de corretaje, del cual el 65.0 por ciento (C\$648.5 millones) fueron generadas por 10 primeras sociedades.

Por otro lado, la gestión de agentes individuales no fue tan representativa. Éstos generaron 75.0 millones de córdobas en concepto de primas brutas, del cual el 60.0 por ciento (C\$45.0 millones) fueron generadas por cinco agentes individuales. El total de primas contratadas a través de sociedades y agencias fue de 1,072.7 millones de córdobas (47.8 por ciento). El resto de primas contratadas se emitieron directamente por las empresas aseguradoras.

Siniestralidad neta⁴ del sector

El total de pérdidas netas ocurridas se ubicó en 645.1 millones de córdobas, (10.9% superior al período 2006). El sector seguro destinó 35.2 por ciento de primas netas a la cobertura de pérdidas acontecidas. Sobresale el rubro de seguros de automóvil, con pérdidas que suman 296.1 millones de córdobas (45.9% del total). El rubro otros mostró pérdidas por 116.3 millones de córdobas, mientras que las pérdidas de los asegurados en el rubro vida ascendieron a 100.7 millones de córdobas.

Índice de siniestralidad

Índice de siniestralidad (millones de córdobas)	Dic 05	Dic 06	Dic 07
Gastos x oblig. contractuales	477.9	610.1	670.7
Primas netas	1,301.0	1,533.8	1,833.5
Obligaciones contract. / primas netas	36.7%	39.8%	36.6%

Fuente: SIBOIF

El índice de siniestralidad, medido por la relación gastos de indemnizaciones sobre primas netas, mejoró al pasar de 39.8 por ciento durante diciembre de 2006 a 36.6 por ciento al finalizar 2007. La mejora en el índice obedece al incremento de 299.7 millones de córdobas en ingresos de primas netas. Por su parte, los gastos por obligaciones contractuales⁵ (C\$670.7

⁴ La siniestralidad neta son las pérdidas ocurridas y cubiertas por la póliza de seguros, incluyendo pérdidas incurridas en participaciones de reaseguros y reafianzamientos, menos salvamentos y recuperaciones de bienes siniestrados.

⁵ Gastos por obligaciones contractuales son los gastos de indemnización por pérdidas ocurridas y cubiertas en la póliza del asegurado.

millones) aumentaron en 9.9 por ciento en términos interanuales.

Rentabilidad

Rentabilidad operativa en 2007
(millones de córdobas)

	Dic 05	Dic 06	Dic 07
Primas retenidas	773.4	912.2	1,104.5
Utilidad (pérdida) o	14.7	19.7	-33.0
Rentabilidad operat	1.9%	2.2%	-3.0%

Fuente: SIBOIF

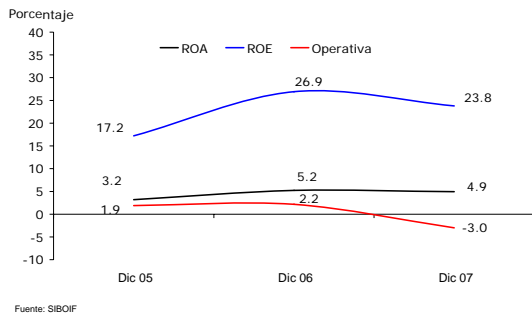
Al finalizar el año, el desempeño operativo de las aseguradoras ocasionó pérdidas que deterioraron la rentabilidad operativa con respecto al período 2006. Esta desmejora se debió mayormente a la baja recuperación de gastos en siniestros. La recuperación de éstos mostró ingresos por 147.0 millones de córdobas al finalizar el año 2007, lo cual fue menor en 26.6 por ciento respecto a 2006. Del total de recuperaciones, el rubro todos los riesgos presentó 4.3 millones de córdobas (reducción de 93.2%). Adicionalmente, gastos administrativos (C\$342.4 millones) mostraron un incremento de 16.4 por ciento, propiciando el deterioro en la rentabilidad operativa.

Rentabilidad neta en 2007
(porcentaje)

	Dic 05	Dic 06	Dic 07
ROA	3.2	5.2	4.9
ROE	17.2	26.9	23.8

Fuente: SIBOIF

Rentabilidad de las aseguradoras en Diciembre de 2007



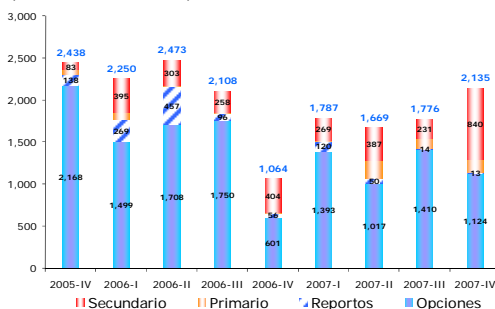
A pesar que el resultado operativo fue negativo, las aseguradoras pudieron revertir este desempeño hasta alcanzar resultados netos positivos debido a la gestión en inversiones financieras, las que alcanzaron ingresos neto por 90.7 millones de córdobas (56.9% superior que durante el período 2006). Adicionalmente, los ingresos netos de otros productos sumaron 37.5 millones de córdobas (863.2% de incremento interanual). Sin embargo, el buen desempeño de estas partidas no fue suficiente para contrarrestar el deterioro en los indicadores de rentabilidad. En este aspecto, el indicador ROA se ubicó en 4.9 por ciento (5.2% en diciembre 2006), mientras que el indicador ROE también mostró un deterioro al pasar de 26.9 por ciento en diciembre 2006 a 23.8 por ciento en diciembre 2007.

Desempeño de la bolsa de valores de Nicaragua al cuarto trimestre 2007.

En la actualidad, las transacciones realizadas en la Bolsa de Valores de Nicaragua (BVN) se realizan a través del mercado primario, secundario y de las operaciones de reporto y opciones. A su vez., la totalidad de las operaciones se realizan de manera electrónica.

Históricamente, la mayor parte de las transacciones se han concentrado en aquellas relacionadas con la obtención de liquidez de corto plazo, utilizando para ello operaciones de reporto y opciones, tal y como se muestra en el gráfico siguiente:

Volumen negociado de la bolsa de valores (en millones de córdobas)



Al mes de diciembre de 2007 operaban seis puestos de bolsa: Provalores, Bac Valores, Lafise, Invercasa, Inverníc, Inverexpo, cinco de ellos relacionados con instituciones bancarias.

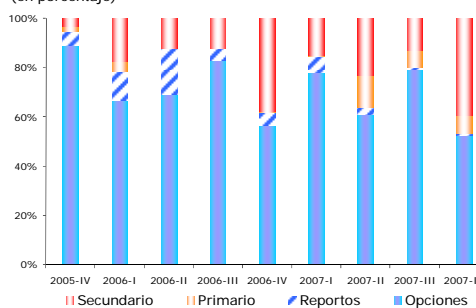
Comportamiento Global

El volumen transado durante el cuarto trimestre del año 2007 ascendió a 2,135.7 millones de córdobas (C\$ 7,367.2 millones durante todo el año 2007), lo que representó un crecimiento interanual de 100.7 por ciento con respecto al mismo período del año 2006.

Este incremento en el volumen transado parece encaminarse a que el mercado retome la tendencia observada en períodos anteriores a las elecciones presidenciales del 2006. En parte, este comportamiento se explica por la política de amplio manejo de recursos líquidos seguida por las intermediarias desde finales del año 2006.

En lo que respecta a las operaciones de opciones y reporto, durante el cuarto trimestre del 2007 tuvieron una participación combinada de 53.2 por ciento del total de transacciones efectuadas dentro de la bolsa de valores (61.8% hace un año). El mercado secundario realizó el 39.4 por ciento de las transacciones del último trimestre del año, mientras que el mercado primario alcanzó durante el mismo período el 7.4 por ciento.

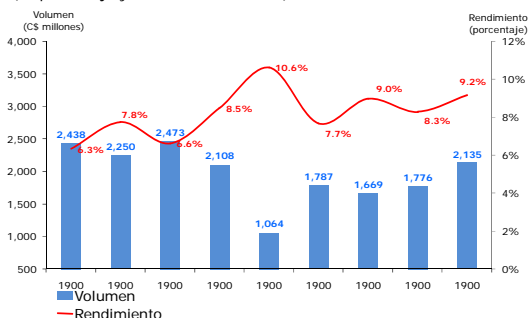
Volumen negociado de la bolsa de valores (en porcentaje)



El rendimiento ponderado de la totalidad de las operaciones registradas en la BVN a lo largo del trimestre ascendió a 9.2 por ciento, lo que significó 1.5 puntos porcentuales inferior al retorno presentado durante el cuatro trimestre de 2006. Esta reducción se relacionó con la

menor rentabilidad de las operaciones del mercado secundario, específicamente de los Bonos de Pagos por Indemnización (BPI).

Tasa de rentabilidad y volumen transado (en porcentaje y millones de córdobas)



En lo que respecta al plazo de las transacciones, el 50.2 por ciento se realizó a plazos de hasta 30 días, lo que resultó congruente con la alta concentración en operaciones de corto plazo dentro del mercado de reporto y opciones. Sin embargo, este porcentaje resultó inferior al 72.3 por ciento registrado durante 2006, derivado de una mayor participación del mercado secundario y primario durante el cuarto trimestre de 2007, reflejo del incremento de la participación de los instrumentos transados a un año o más, (subió de 17.6% en 2006 a 40.7% durante el cuarto trimestre 2007).

En términos de la moneda utilizada, el 58.9 por ciento del volumen de recursos registrado en la bolsa de valores durante el trimestre bajo estudio fue transado en córdobas, comportamiento superior al mostrado durante los últimos años (39.4% y 23.2% durante el mismo período de 2006 y 2005 respectivamente). Por emisor, el 99.3 por ciento del monto transado fue con títulos

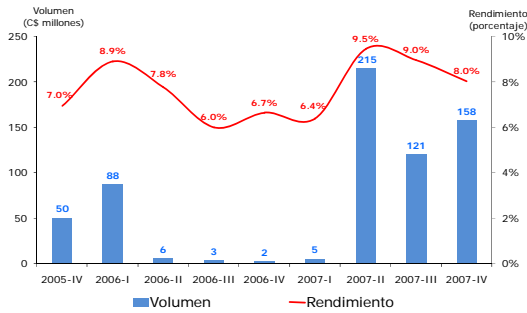
emitidos por el sector público, proporción que se ha mantenido estable durante los últimos años.

Operaciones en el mercado primario

En términos generales, se observó una amplia colocación de títulos en el mercado primario durante el 2007, muy por encima del limitado volumen colocado durante el 2006. El monto total de títulos valores emitido durante el cuarto trimestre del 2007 ascendió a 158.1 millones, lo que resultó 75 veces superior a los 2.1 millones colocados durante el mismo período del año anterior. También, a diferencia del año 2006 donde no se colocaron emisiones del sector público a través de puestos de bolsa, durante 2007, el 90.2 por ciento correspondieron a emisiones del estado de Nicaragua. Por emisores, el 91.3 por ciento⁶ correspondió al gobierno (72.9% del BCN y 18.4% del MHCP), mientras que el restante 8.7 por ciento al sector privado (5.9% de Financia y 2.7% de Credifactor). Al igual que los títulos valores del estado, los valores emitidos por el sector privado fueron en su totalidad instrumentos de renta fija.

⁶ La bolsa de valores registra como una emisión primaria del BCN o MHCP aquellas compras realizadas a través de los puestos de bolsa. Este volumen transado no coincide necesariamente con los montos colocados por los emisores estatales debido a la participación directa en las subastas de ciertos inversionistas, principalmente bancos comerciales.

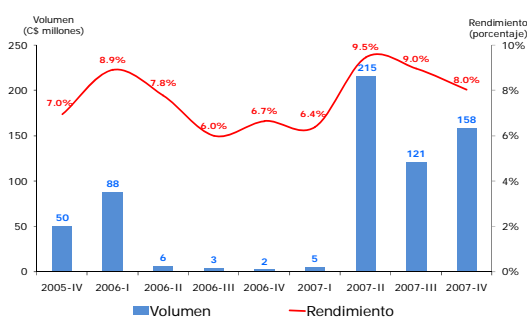
Tasa de rentabilidad y volumen transado (en porcentaje y millones de córdobas)



En lo que respecta al rendimiento promedio devengado por los instrumentos emitidos en el mercado primario durante el cuarto trimestre 2007, éste ascendió a 8.0 por ciento (6.7% hace un año en 2006). Respecto al plazo promedio ponderado, se ubicó en 232 días (372 días durante el mismo período del año anterior).

Operaciones en el mercado secundario

Tasa de rentabilidad y volumen transado en el mercado secundario



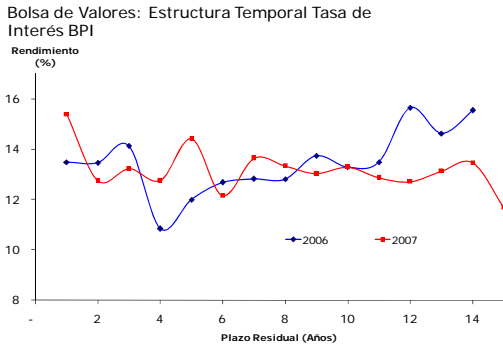
El mercado secundario de la bolsa de valores de Nicaragua típicamente ha sido dominado por títulos emitidos por el gobierno. En este sentido, desde septiembre 2004 se habían transado solamente títulos del MHCP, específicamente Bonos de Pagos por Indemnización (BPI), ya sea el instrumento en su totalidad o componentes del mismo (cupones y/o amortizaciones). Esto, a excepción del

tercer trimestre de 2007 cuando se efectuaron nuevamente operaciones con títulos emitidos por el Banco Central de Nicaragua (BCN). En lo que respecta al cuarto trimestre del 2007, el monto transado alcanzó 840.5 millones de córdobas, lo que representó un crecimiento interanual de 107.9 por ciento.

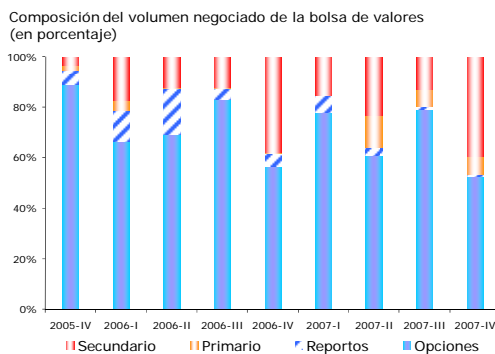
Mercado Secundario: Transacciones de BPI (Monto y Rendimiento)

Emisión	IV Trim. 2007		2007	
	C\$	%	C\$	%
Total	836.9	11.9	1,639.7	12.9
1993	0.0	-	0.7	15.4
1994	8.1	12.8	15.2	12.8
1995	17.0	11.9	38.4	13.2
1996	3.5	13.0	41.9	12.8
1997	7.9	15.0	20.0	14.4
1998	28.5	11.2	49.3	12.2
1999	4.6	12.5	28.2	13.6
2000	18.7	12.2	68.0	13.3
2001	27.8	12.3	102.9	13.0
2002	13.7	12.4	51.9	13.3
2003	5.0	12.2	80.0	12.9
2004	27.2	11.6	60.0	12.7
2005	21.6	12.0	115.1	13.1
2006	281.6	12.3	584.3	13.5
2007	371.5	11.6	383.7	11.7

Por otro lado, el monto de BPI transados (títulos, no sus partes) ascendió a 836.9 millones de córdobas (C\$ 1,639.7 millones durante el año 2007), representó 1.5 veces el monto transado durante el mismo período del 2006. En lo que respecta al rendimiento promedio, éste se ubicó en 11.9 por ciento (16.1% durante el mismo período del año 2006). Esta disminución en la tasa de rendimiento de los BPI mostró una tendencia a retornar a los niveles de rentabilidad observados en 2005 (12.0 en promedio) luego de un período de alta volatilidad durante las elecciones del año 2006.



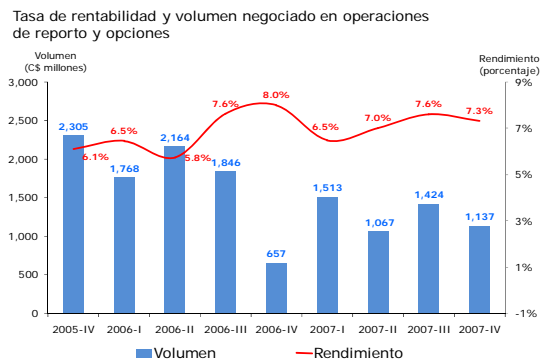
Analizando la negociación para cada una de las emisiones de BPI, la emisión realizada en el 2007 resultó por amplia ventaja la más bursátil del mercado durante el cuarto trimestre del año 2007, acaparando el 44.4 por ciento del volumen transado de estos títulos. Sin embargo, la emisión más bursátil durante todo el año 2007 fue la correspondiente a 2006, la que concentró el 35.6 por ciento del volumen negociado en este mercado.



Opciones y Reporto

Las operaciones de opciones ascendieron durante el cuarto trimestre 2007 a 1,124.1 millones de córdobas (crecimiento interanual de 87.0%), mientras que las operaciones de reporto se ubicaron en 12.6 millones de córdobas (decrecimiento interanual de 77.6%). En términos interanuales, las operaciones de opciones y reporto han mostrado desde finales de 2006 una disminución

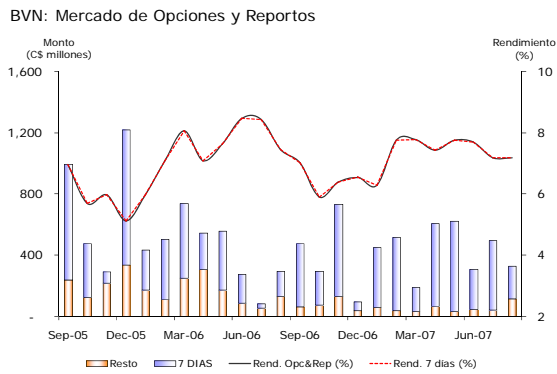
importante tanto en montos como en tasas de rentabilidad. Esta disminución del volumen transado con respecto a períodos anteriores se explica en parte por la política de amplio manejo de recursos líquidos seguida por las intermediarias desde finales del año 2006, derivada del contexto electoral y mantenida durante la mayor parte del 2007.



Para estas operaciones (opciones y reporto consolidadas), la moneda predominante fue el dólar con el 76.0 por ciento del monto total transado durante el cuarto trimestre 2007. Este porcentaje resultó muy por debajo del valor de hace un año, el que se ubicó en 97.7 por ciento en moneda extranjera.

En cuanto al plazo, las operaciones de opciones y reporto se concentraron en transacciones de 1 a 7 días (81.5% de las transacciones totales durante el cuarto trimestre 2007 contra 57.2% un año antes), seguido por 15 a 30 días (12.7%) y de 30 a 180 días (5.6%). Lo anterior fue un reflejo de los mayores requerimientos de liquidez de muy corto plazo por parte de los bancos comerciales, principales actores de este mercado. Finalmente, la rentabilidad de las operaciones hasta 7 días se ubicó en 7.3

por ciento (similar a lo registrado durante el mismo período del año 2006).



SUPERVISIÓN CONSOLIDADA DE GRUPOS FINANCIEROS

Marcela A. Tapia Miranda⁷

El propósito del presente artículo es analizar la estructura y características de los conglomerados financieros en los que participan instituciones financieras del país, los riesgos y los desafíos que estos representan para los organismos de supervisión. También se aborda el tratamiento dado al tema de supervisión consolidada en Basilea, en la legislación nicaragüense; así como el reto que constituye para la región centroamericana la implementación de una supervisión consolidada efectiva.

La globalización de las finanzas

En las últimas dos décadas, las relaciones entre los mercados financieros han pasado a ser cada vez más estrechas. La globalización financiera ha traído ventajas tanto a la economía en general, como a los inversionistas y ahorrantes. Sin embargo, también ha modificado la estructura de los mercados y han surgido nuevos riesgos y desafíos para los operadores y en particular, para las autoridades supervisoras, que han debido reorientar el enfoque tradicional de supervisión a fin de abordar con mayor eficiencia los nuevos riesgos inherentes a la nueva estructura financiera.

Algunos de los factores que han impulsado la globalización de la economía son⁸:

- **El avance de las tecnologías informáticas**, que ha permitido que los participantes en el mercado y las autoridades nacionales obtengan y administren más fácilmente la información que necesitan para supervisar y controlar el riesgo. De manera que puedan valorar y negociar la compleja gama de instrumentos financieros y administrar grandes carteras y transacciones en los centros financieros internacionales.

- **La integración de las economías nacionales**, mediante la reducción de barreras al comercio internacional, estimulada por la proliferación de los Tratados de Libre Comercio (TLC), que ha incrementado las corrientes transfronterizas de bienes y servicios. Esto ha permitido el desarrollo y reubicación geográfica de empresas multinacionales, a la vez que se ha ampliado la actividad internacional de las mismas mediante la adquisición o fusión de empresas extranjeras. Todo ello ha servido para estimular la demanda financiera y ha fomentado una masa móvil de capital y liquidez internacionales.

- **La liberalización de los mercados financieros y de capital nacionales**, que ha impulsado la innovación financiera y el crecimiento de los movimientos transfronterizos de capital.

- **Mayor competencia entre los agentes que ofrecen servicios de intermediación**, debido al surgimiento de nuevas categorías de instituciones financieras no bancarias, como bancos de inversión, corredores de bolsa, administradores de patrimonios, compañías

⁷ La autora pertenece a la Unidad de Estudios Financieros del BCN y agradece los aportes de Jimmy Cárdenas y Justo Montenegro. Todos los comentarios expresados son responsabilidad de la autora y no reflejan necesariamente la posición del BCN.

⁸ Gerd Häusler. La mundialización de las finanzas, en Finanzas & Desarrollo. Marzo 2002. Pág. 10.

de seguros, empresas de financiamiento especializado y comercial, entre otros. Instituciones que están prestando servicios que se asemejan a los ofrecidos por bancos tradicionales.

Los factores mencionados, han provocado fusiones verticales y horizontales a fin de conformar grupos financieros para explotar economías de escala y de esta forma obtener un margen de maniobra competitivo e incrementar su participación en el mercado.

Esta situación ha generado la necesidad de desarrollar nuevas formas de supervisión y control por parte de las autoridades supervisoras (nacionales e internacionales), ya que han surgido nuevos riesgos tales como: riesgo de contagio, los conflictos de interés y la falta de transparencia, que presionan aún más la estabilidad de los sistemas financieros. Por ello, el enfoque tradicional de supervisión individual es insuficiente, lo cual hace necesaria la aplicación de sistemas integrales de supervisión.

En este sentido, la supervisión consolidada viene a desempeñar un rol esencial en la supervisión financiera ya que su objetivo es evaluar un grupo financiero en su conjunto; tomando en cuenta todos los riesgos independientemente de si estos riesgos se registran en los libros del banco o en los de las entidades relacionadas. Esto permite a las autoridades evaluar y vigilar la eficacia con que un grupo financiero está identificando, administrando y controlando sus riesgos.

Configuración y Estructura de los Conglomerados Económicos

Aunque no existe una definición exacta de lo que se entiende por conglomerado o grupo económico *“se admite que existe un grupo cuando un conjunto de sociedades desarrollan*

sus actividades subordinadas a una unidad de dirección y control que tiene intereses comunes⁹.”

Sin embargo, para las autoridades supervisoras relevante será aquel determinado por su legislación nacional. En el caso particular de Nicaragua, la Ley 561, Ley General de Bancos, Instituciones Financieras no Bancarias y Grupos Financieros, en el artículo 135 define grupo financiero como *“la agrupación de dos o más personas jurídicas que realizan actividades de naturaleza financiera, de las cuales una de ellas deberá ser banco o institución financiera no bancaria que capte depósitos del público, entre las cuales existe control común por relaciones de propiedad, administración, uso de imagen corporativa o asunción frecuente de riesgos compartidos, o bien sin existir estas relaciones, deciden el control efectivo de común acuerdo”*.

Los grupos financieros, según sus actividades, pueden clasificarse en tres categorías¹⁰:

1. Grupo bancario existe siempre que un banco establece sociedades subsidiarias a fin de realizar actividades particulares, que por lo general son actividades financieras bancarias o cuasi-bancarias, por ejemplo: transferencias de dinero, renta o negociaciones de valores, entre otros. En algunos casos el grupo está encabezado por una sociedad cartera o tenedora, cuya función es la de tener las acciones del banco y otras compañías del grupo y manejar sus inversiones, dicha sociedad también puede captar capital para apoyar las actividades del grupo.

⁹ Cabezas Masses, Ramiro. Conglomerados financieros y su estructura: retos de la supervisión y colaboración y/o integración entre supervisores del sistema financiero, en Reuniones y Seminarios CEMLA. 1995. Pág. 191.

¹⁰ MacDonald, Ronald. Ensayos: Supervisión consolidada de bancos. CEMLA. 2002. Pág. 5.

2. **Grupo de actividad mixta**, es aquel que controla por igual tanto compañías industriales y comerciales como bancos, y puede a menudo contener un subgrupo de bancos y de otras compañías financieras que operan como una sola entidad.

Cuando se analiza a un grupo mixto, es muy importante determinar la posición de las entidades financieras dentro del mismo, pues para la autoridad supervisora los problemas de regulación y control le serán más fáciles en la medida en que las empresas controladoras o dominantes pertenezcan al sector financiero.

Sin embargo, aunque el análisis del supervisor debe alcanzar al grupo completo, para evaluar y determinar los centros de mayor riesgo, su jurisdicción únicamente alcanza a las entidades financieras con actividades similares.

3. **Conglomerado financiero**, cualquier grupo (o subgrupo) de compañías comprometidas en actividades bancarias y similares. Las actividades en cuestión son las de banca y operaciones de valores y seguros.

Retos de la Supervisión Consolidada

Además de los retos que plantea la supervisión de cualquier entidad financiera, la presencia de grupos financieros diversificados exhibe riesgos adicionales, siendo los principales los siguientes:

1. **Contagio**, se refiere al riesgo que las dificultades financieras que enfrentan los miembros no bancarios de un grupo pueden hacer peligrar la estabilidad financiera de un banco del mismo grupo. El contagio también puede verse como la pérdida de confianza y credibilidad que surge de la publicidad negativa acerca de las actividades de una filial.

2. **Conflicto de intereses**, se refiere a que las decisiones que benefician a la totalidad del grupo pueden no resultar beneficiosas para una determinada entidad del grupo. También se presenta cuando se sobreponen los intereses de los accionistas mayoritarios en la misma empresa o en otras empresas del grupo, en perjuicio de los intereses de los accionistas minoritarios o del público en general.

3. **Ausencia de transparencia de información**, tanto hacia dentro como hacia fuera del conglomerado, a fin de lograr ventajas fiscales, de regulaciones bancarias, comerciales o laborales, o de presentar una mejor imagen financiera al público en general. En este sentido la preocupación del supervisor debe estar dirigida a determinar la transparencia de la información hacia terceros, el público y el interior del grupo mismo, siendo esta última de vital importancia, a fin de lograr una gestión adecuada dentro del conglomerado¹¹.

Supervisión Consolidada en el ámbito internacional

El desarrollo de la supervisión consolidada, en particular la que se aplica a los grupos bancarios que operan internacionalmente se debe, sobre todo, al trabajo del Comité de Basilea de Supervisión Bancaria.

Dicho comité recomendó en 1975 que las autoridades supervisoras de bancos con subsidiarias extranjeras, asociaciones en participación y sucursales monitorearan la exposición al riesgo de tales bancos, basándose en informes consolidados que

¹¹ Cabezas Masses, Ramiro. Conglomerados financieros y su estructura: retos de la supervisión y colaboración y/o integración entre supervisores del sistema financiero, en Reuniones y Seminarios CEMLA. 1995. Pág. 195.

reflejaran el negocio en su totalidad, independientemente de las entidades legales o países en los que desarrollaran su actividad.

En junio de 1992, el Comité de Basilea estableció cuatro principios para la supervisión de grupos bancarios internacionales:

1. Todos los bancos internacionales deben estar supervisados por una autoridad del país de origen que emplee una supervisión consolidada capaz.
2. La creación de un establecimiento bancario transfronterizo debe recibir el consentimiento prioritario tanto de la autoridad del país anfitrión como de la del país de origen.
3. Las autoridades del país de origen deben tener el derecho de obtener información de sus establecimientos transfronterizos.
4. Si el país anfitrión determina que cualquiera de estos tres principios no cumplen puede imponer medidas restrictivas o prohibir el establecimiento de oficinas bancarias.

En agosto del 2003, el Comité de Basilea II emitió unos principios de alto nivel, los que se resumen a continuación:

1. Los supervisores de origen son responsables de la supervisión consolidada, mientras que los supervisores anfitriones lo son de la supervisión en base individual y sub-consolidada de las entidades que operen en sus respectivos países. Por ello, se requerirá una mayor cooperación entre supervisores para el intercambio de información y el reconocimiento mutuo práctico, a fin de facilitar el cumplimiento de las responsabilidades que corresponden a cada autoridad.

2. La responsabilidad de evaluación de un grupo bancario consolidado debe residir en el supervisor de origen. Sin embargo, dependiendo de la organización del grupo bancario y de la importancia de sus actividades en el país anfitrión, los supervisores de dicho país pueden proporcionar información relevante al supervisor del país de origen para su evaluación como grupo bancario consolidado. Los supervisores del país de origen deberán solicitar la opinión del país de destino cuando corresponda.

3. Los bancos que operen mediante filiales y sucursales extranjeras deben cumplir los requisitos supervisores y jurídicos que imponga la jurisdicción de destino. A su vez, los supervisores del país anfitrión procurarán aceptar los métodos y procesos de aprobación que utilice el banco al nivel consolidado a fin de evitar el arbitraje regulador, siempre y cuando no existan limitaciones jurídicas.

4. Mayor cooperación pragmática entre supervisores con intereses legítimos. El supervisor de origen deberá liderar los esfuerzos de coordinación.

5. Siempre que sea posible, los supervisores deberán evitar que existan tareas de aprobación o validación redundantes o descoordinadas, a fin de reducir la carga de la aplicación del acuerdo para los bancos, e intentar preservar sus recursos supervisores.

6. Los supervisores deberán comunicar con claridad sus respectivos papeles como supervisor de origen o anfitrión a los grupos bancarios que realicen sus operaciones transfronterizas significativas en diversas jurisdicciones. El supervisor de origen liderará los esfuerzos de coordinación en colaboración con los supervisores del país anfitrión.

Situación de la Supervisión Consolidada en Nicaragua

En la última década el Sistema Financiero Nicaragüense ha sufrido un profundo cambio, que ha propiciado que las principales instituciones financieras formen parte de grupos financieros, tanto regionales como internacionales.

Así por ejemplo, en el periodo de 1999 a 2005 tres instituciones financieras nacionales se fusionaron con bancos nacionales de mayor tamaño (PRIBANCO fue adquirido por BANPRO; FINDELTA se fusionó con BAC y CALEY fue adquirido por BANPRO). Igualmente, en los últimos dos años se ha observado que los bancos y financieras nacionales han pasado a formar parte de conglomerados regionales e internacionales, provocando una reacomodación del sistema financiero nacional.

En respuesta a esta situación ya la Ley 314 de 1999, contemplaba un capítulo dedicado a los Grupos Financieros, en la cual se exigía a las instituciones financieras que notificaran al Superintendente de Bancos su pertenencia a un Grupo Financiero. Así mismo, en dicha ley se mandaba al Superintendente a dictar normas prudenciales generales sobre el tema.

En el 2004 se dictó la Norma sobre Supervisión Consolidada de los Grupos Financieros la cual estableció, entre otras, disposiciones sobre:

- Identificación de un Grupo Financiero
- Requisitos mínimos, restricciones y responsabilidades de la sociedad controladora
- Consolidación de los Estados Financieros
- Administración de riesgos del grupo
- Colaboradores en la Supervisión consolidada

- Autorización previa para trasposos accionarios.

Producto de la aprobación de esta norma la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras (SIBOIF) requirió a los grupos financieros de hecho que constituyeran grupos formales, conforme lo establecido en la legislación nacional, otorgándoles un plazo de un año, contado desde el día de notificación de la misma. De no hacerlo les quedaría prohibido ejercitar los privilegios establecidos en el artículo 16 de la Norma sobre Supervisión Consolidada, a saber: actuar de manera conjunta frente al público; mantener actividades compartidas; usar imagen corporativa común y usar en su nombre o denominación social, nombre comercial o en la descripción de sus negocios, la expresión “Grupo Financiero”.

Luego de la formalización de los Grupos Financieros y de una serie de fusiones y adquisiciones, el sistema financiero nacional quedó configurado de la siguiente manera:

Grupo Financiero Nacional	Grupo Financiero Regional	Localización del Holding
Grupo Financiero BANPRO:	Red PRO	Panamá
Banco de la Producción, S.A.		
Almacenadora de Exportaciones, S.A.		
Provalores, S.A.		
Grupo Financiero LAFISE:	Grupo Lafise	Panamá
Banco de Crédito Centroamericano, S.A.		
Seguros LAFISE, S.A.		
Almacenes del Agro, S.A.		
LAFISE Valores, S.A.		
Arrendadora LAFISE, S.A.		
Grupo Financiero BAC:	Grupo BAC-Credomatic / General Electric Consumer Finance	Panamá
Corporación Tenedora BAC-COM		
Banco de América Central, S.A.		
Almacén Financiero BAC, S.A.		
Seguros América, S.A.		
Grupo Financiero BDF:	Grupo ASSA	Panamá
Banco de Finanzas, S.A.		
Metropolitana Compañía de Seguros, S.A.		
Inversiones de Nicaragua, S.A.		
Grupo Financiero UNO:	Citigroup	Panamá
Banco Uno S.A.		
Inversiones Bursátiles Expo, S.A.		
Banco HSBC Nicaragua, S.A.	HSBC	México
Banco Procredit	Procredit Holding A.G.	Alemania

Fuente: Informe de Gestión. Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras. Año 2005. Reporte Especial Nicaragua. Fitch Ratings. Junio 2007.

En noviembre del 2005 se aprobó la Ley 561, que derogó la Ley 314 y amplía el capítulo de los Grupos Financieros, otorgando mayores facultades de supervisión y control a la SIBOIF. Así, por ejemplo, conforme la nueva ley los grupos financieros deberán obtener autorización previa para fusionar empresas tenedoras de acciones, incorporar o separar miembros del grupo e invertir en instrumentos de capital de bancos, instituciones financieras no bancarias y empresas financieras de régimen especial.

Así mismo, con fecha 09 de enero de 2008 se aprobó una nueva Norma de los Grupos Financieros, la cual desarrolló los conceptos establecidos en la Ley 561. Por ejemplo, define cuándo existe control común por propiedad, administración o asunción de riesgos o uso de imagen corporativa; establece la forma de cálculo del capital consolidado, así como la prohibición de tenencia cruzada de instrumentos de capital, entre otras disposiciones.

Por otra parte, debido a que las Instituciones Financieras nicaragüenses forman parte de conglomerados financieros cuya tenedora se encuentra en el exterior, las autoridades nacionales únicamente podrán realizar supervisión sub-consolidada de los sub-grupos que conforman a nivel nacional. Correspondiendo al país de origen realizar la labor de supervisión consolidada a nivel global.

A continuación se presenta una tabla en la que se muestra la conformación de los grupos financieros a nivel regional incluyendo Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras, Nicaragua, República Dominicana y Panamá.

CENTROAMERICA, PANAMA Y REPUBLICA DOMINICANA: GRUPOS BANCARIOS								
	Consolida en:	Costa Rica	El Salvador	Guatemala	Honduras	Nicaragua	República Dominicana	Panamá
HSBC	México	Banco HSBC Absorbió al Banco Banex	Banco HSBC Absorbió al Banco Salvadoreño	---	Banco BGA	Banco HSBC Absorbió a Banistmo	---	Grupo Banistmo
Citigroup	Panamá	Citibank/ Banco UNO/ Grupo Cuscatlán	Citibank/ Banco UNO/ Grupo Cuscatlán	Citibank/ Banco UNO/ Grupo Cuscatlán	Citibank/ Banco UNO/ Grupo Cuscatlán	Banco UNO	Citibank	Citibank/ Grupo Cuscatlán
General Electric Consumer Finance	Panamá	BAC San José	BAC El Salvador	BAC Guatemala	BAC Honduras	BAC Nicaragua	---	BAC Panamá
Bank of Nova Scotia	Canadá	Scotiabank Absorbió a Interfin	Scotiabank ES Absorbió al Banco del Comercio	Banco de Antigua	---	---	Scotiabank/ Banco Ay C Altas Cumbres	Scotiabank
Grupo Lafise*	Panamá	Banco Lafise	Lafise El Salvador */	Lafise Guatemala*/	Banco Lafise	Bancentro	Lafise República Dominicana */	Lafise Panamá
Red PRO	Panamá	Banca Promérica	Banco Promérica	Promérica	Banco Promérica	BANPRO	---	Banco Saint George
Bancolombia (Panamá)	Panamá	---	Banco Agrícola Comercial	---	---	---	---	Bancolombia
Banco Azteca	México	---	---	Banco Azteca	Banco Azteca	---	---	Banco Azteca

Fuente: SECMCA, con información de los conglomerados financieros, los bancos centrales y las superintendencias de instituciones financieras de cada país.

*/ Oficina de Representación.

Sustentada en el artículo 157 de la Ley 561, la SIBOIF ha suscrito acuerdos de entendimiento para la supervisión consolidada con los organismos supervisores de otros países, y en particular con los países de la región centroamericana. Sobre todo, si se tiene en cuenta la situación particular de la misma donde existen bancos que se han establecido formalmente en un país y sin embargo su riesgo material reside en otro, con lo cual la necesidad de una colaboración efectiva para el intercambio de información entre las distintas superintendencias cobra mayor importancia.

En este sentido y en respeto a los principios y estándares internacionales, los países centroamericanos (Costa Rica, El Salvador,

Guatemala, Honduras, Nicaragua, Panamá y República Dominicana), han suscrito el “Acuerdo de Entendimiento para la Supervisión Consolidada y el Intercambio de Información”. Este acuerdo tiene como objetivo el intercambio de información y cooperación con fines generales de supervisión, y en particular facilitar la supervisión consolidada de Bancos y Grupos Financieros constituidos de conformidad con la legislación del supervisor de origen; mediante la vigilancia de los establecimientos transfronterizos de dichos Bancos y Grupos Financieros, establecidos como sucursal o subsidiaria en la jurisdicción del supervisor anfitrión.

En el acuerdo se han establecido las siguientes responsabilidades:

- El supervisor de origen supervisa la empresa controladora en el país de origen de conformidad con su legislación nacional.
- El supervisor anfitrión supervisa las sucursales bancarias o establecimientos transfronterizos en el país anfitrión conforme su legislación.

Así mismo, Nicaragua mantiene acuerdos con otros dos países que persiguen el mismo objetivo, estos países son Perú y Estados Unidos.

Conclusiones

Durante la última década, las fuerzas del mercado han conducido a la formación de grupos financieros que ofrecen una amplia gama de servicios financieros tradicionales y nuevos, convirtiéndose en la estructura institucional dominante en el sector de los servicios financieros.

A la luz de esos cambios, el enfoque de supervisión individual ya no es suficiente, requiriéndose una supervisión consolidada que permita a los supervisores del sector financiero evaluar y vigilar la eficacia con que un grupo bancario está identificando, administrando y controlando sus riesgos. Por lo anterior, se hace necesario un marco regulatorio que fomente la seguridad y la solidez independientemente de la complejidad del grupo.

Además, se requiere la cooperación entre las distintas entidades supervisoras de los países, a fin de lograr una vigilancia eficaz de los grupos y la convergencia de las mejores prácticas supervisoras. El intercambio de información se amplía a cuanta información pueda contribuir al mejor desempeño de las respectivas funciones de supervisión, teniendo presentes las distintas naturalezas de éstas y en

especial el hecho que el supervisor de origen necesita contar con información sobre las filiales y el supervisor anfitrión, necesita la información relativa al grupo que sea significativa para la filial, sin perjuicio de la comunicación que puede establecerse con los gestores del grupo.

Nicaragua cuenta con un marco regulatorio que permite ejercer una supervisión consolidada. En este sentido, ha establecido acuerdos de intercambio de información, con autoridades de supervisión a nivel centroamericano, procurando evaluar y controlar sobre una base global, fortaleciendo la integridad y confianza del sistema financiero nacional.

Sin embargo, a nivel regional existen puntos que aún pueden mejorarse, tales como el hecho de determinar los roles de cada una de las superintendencias definiendo quién será el supervisor de origen, el supervisor anfitrión y el supervisor coordinador, y sus respectivas funciones, de manera que les permita definir una estrategia de supervisión consolidada conjunta, para garantizar la estabilidad del sistema financiero tanto a nivel nacional como regional. Por esto, en las normas que se implementen a nivel regional, deberán incluirse obligatoriamente estos aspectos a fin de fortalecer la supervisión de los sistemas financieros del istmo.

Bibliografía

- CABEZAS MASSES, Ramiro. “Conglomerados Financieros y su estructura: retos de la supervisión y colaboración y/o integración entre supervisores del sistema financiero.” Undécima Asamblea de la Asociación de Organismos Supervisores Bancarios de América Latina y el Caribe. México: CEMLA, 1995. p. 189-202.
- FONDO MONETARIO INTERNACIONAL. Indicadores de Solidez Financiera, Guía de Compilación. 2006.
- HÄUSLER, Gerd. “La mundialización de las finanzas” [en línea]. Finanzas & Desarrollo. Marzo 2002.
< www.internationalmonetaryfund.org >
[Consulta: 12 de Septiembre 2007.]
- MACDONALD, Ronald. Ensayos: Supervisión consolidada de Bancos. Primera Edición. México: CEMLA, 2002. 35 p.
- SIBOIF. Informe de Gestión. Managua: 2003.
- SIBOIF. Informe de Gestión. Managua: 2004.
- SIBOIF. Informe de Gestión. Managua: 2005.
- SIBOIF. Informe de Gestión. Managua: 2006.

Normativa

- Nicaragua. Ley 314. Ley General de Bancos, Instituciones Financieras no Bancarias y Grupos financieros. Publicada en *La Gaceta, Diario Oficial*, Números 198, 199 y 200 del 18, 19 y 20 de Octubre de 1999. (Derogada)
- Nicaragua. Ley 561, Ley General de Bancos, Instituciones Financieras no bancarias y Grupos Financieros. Publicada en *La Gaceta, Diario Oficial*, Número 232, del 30 de Noviembre de 2005.
- SIBOIF. Norma sobre supervisión consolidada de los Grupos Financieros. CD-SIBOIF-316-1-SEP23-2004. Publicada en La Gaceta, Diario Oficial, Número 208 del 26 de octubre de 2004. (Derogada)
- SIBOIF. Norma de los Grupos Financieros. CD-SIBOIF-516-1-ENE9-2008. Publicada en

La Gaceta, Diario Oficial, Número 34 y 35 del 18 y 19 de Febrero de 2008.

- COMITÉ DE SUPERVISIÓN BANCARIA DE BASILEA. Principios de alto nivel para la aplicación transfronteriza del nuevo acuerdo. Agosto 2003.

Noticias financieras más Relevantes durante el cuarto trimestre de 2007

- La SIBOIF autorizó al INSS como depositante directo ante una sociedad que opere como Central de Valores, conforme a lo dispuesto en el artículo 138 de la Ley 587, Ley de Mercado de Capitales.
- La Asamblea Nacional de Nicaragua aprobó la “LEY CREADORA DEL BANCO DE FOMENTO”. Este banco estatal otorgará créditos a micro, pequeños y medianos productores agropecuarios, sector forestal, industrial, artesanal y empresarial, con tasas de interés de "carácter social". El monto máximo de los créditos que se otorgarán no podrá sobrepasar el equivalente al 10 por ciento del capital bancario.
- El BCN redujo de 19.25 por ciento a 16.25 por ciento el encaje legal al Sistema Financiero Nacional. Dicha medida fue efectiva a partir del 15 de Octubre de 2007.
- FELABAN busca encontrar mecanismos para que los 6,800 millones de dólares que llegan a la región a través de las remesas puedan ser dedicados a promover el ahorro y las inversiones productivas.
- FINDESA recibió cooperación técnica del BID/FOMIN a fin de desarrollar un Software para administrar, controlar y gestionar el servicio de Remesas.
- Fitch Ratings asignó calificación a Banco HSBC Nicaragua, S.A.:
 - F1+(nic) para corto plazo
 - AA+(nic) para largo plazo
 - Perspectiva estable.
- BANCENTRO ofrece un nuevo servicio denominado Bancamobi, que permite realizar gestiones bancarias desde un celular con tecnología WAP 2.0.

Contratos de Financiamiento y Líneas de Crédito

- El BDF firmó un acuerdo con el IFC, para desarrollar una línea de crédito hipotecaria
 - para familias de recursos medios y bajos por un monto de 15 millones de dólares.
- FINANCIJA, entidad no regulada, firmó con el BCIE un convenio de Ampliación de la línea global de crédito por un límite de 2 millones 750 mil dólares.
- BANPRO y BCIE firmaron un contrato de financiamiento para la construcción del nuevo edificio corporativo, ubicado en la Plaza El Retiro.
- El INDE y la Embajada del Reino de los Países Bajos firmaron un acuerdo de contribución para implementar la 3ª fase del Programa PROSEDE que permitirá ampliar la cobertura de los servicios de capacitación, diagnóstico y asistencia técnica a las MYPIME.
- El BCIE otorgó al BDF financiamiento, en la modalidad de deuda subordinada, para el fortalecimiento patrimonial por el monto de 7 millones de dólares.

Nuevas Sucursales

- HSBC apertura nueva sucursal en Carretera Norte.
- FINDESA inaugura nueva sucursal en San Carlos, contando con 25 sucursales y proyectando ampliar de 3 a 5 nuevos puntos de negocio para finales de año.
- ACODEP informa la apertura de 9 sucursales para atender servicios financieros en: El Cuá, El Sauce, Wiwilí, San Rafael del Sur, Río San Juan, Jalapa, Puerto Cabezas, Mayoreo y Ventanilla Médica en Managua.
- FINANCIJA abre 4 nuevas sucursales en Granada, Chinandega, Managua y Rivas.

- BANPRO trasladó su ventanilla “TICOMO” al Centro Comercial Petrópolis, ubicado en el Km. 8 ½ carretera Sur.

Calificaciones de Instituciones Financieras¹²

INSTITUCIÓN FINANCIERA	CALIFICACIÓN			
	FECHA	CORTO PLAZO	LARGO PLAZO	PERSPECTIVA
BANPRO	22/10/2007	F1 (NIC)	A (NIC)	ESTABLE
BANCENTRO	24/10/2007	F1 (NIC)	A (NIC)	ESTABLE
BAC	17/10/2007	F1+ (NIC)	AA (NIC)	ESTABLE
BDF	15/05/2007	F1+ (NIC)	AA – (NIC)	ESTABLE
BANCO UNO	16/07/2007	F1+(NIC)	AA+(NIC)	ESTABLE
PROCREDIT	10/07/2007	F1+(NIC)	AA – (NIC)	ESTABLE
HSBC	17/10/2007	F1+(NIC)	AA+(NIC)	ESTABLE
FINARCA	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
FINDESA	10/07/2007	F2 (NIC)	BBB+(NIC)	ESTABLE
FAMA	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

Fuente: Fitchratings Centroamérica.

Actualizaciones a legislación financiera

Tipo de Norma	Ley
Fecha	6 de Noviembre de 2007
Número	640
Nombre	Ley Creadora del Banco de Fomento a la Producción (PRODUZCAMOS).
Publicación	La Gaceta, Diario Oficial, No. 223 del 20 de Noviembre de 2007.
Vigencia	20 de Noviembre de 2007

Tipo de Norma	Resolución Consejo Directivo BCN
Fecha	29 de Agosto de 2007
Número	CD-BCN-XXXIV-2-07
Nombre	Reformas a las Normas Financieras del Banco Central de Nicaragua
Publicación	La Gaceta, Diario Oficial, No. 185 del 27/09/2007

Vigencia	27 de septiembre de 2007
Observaciones	Reforma Artículo 87 y 94 de las Normas Financieras y el Anexo No. 2 de las mismas.

Tipo de Norma	Resolución Consejo Directivo BCN
Fecha	8 de Octubre de 2007
Número	CD-BCN-XL-1-07
Nombre	Reformas a las Normas Financieras del Banco Central de Nicaragua
Publicación	La Gaceta, Diario Oficial, No. 194 del 10 de Octubre de 2007.
Vigencia	15 de Octubre de 2007
Observaciones	Deroga Artículo 53 de las Normas Financieras del Banco Central de Nicaragua y se eliminan las notas al pie contenidas en las mismas. Publicadas en La Gaceta, Diario Oficial, Números 159, 160, 161 y 162 del 21, 22, 23 y 24 de Agosto de 2007, respectivamente.

Tipo de Norma	Resolución Consejo Directivo BCN
Fecha	24 de octubre de 2007
Número	CD-BCN-XLIII-1-07
Nombre	Autorización para que los valores representativos de participación en fondos de inversión y los valores resultantes de procesos de titularización se emitan en moneda extranjera
Publicación	La Gaceta, Diario Oficial, No. 232 del 03/12/2007
Vigencia	3 de diciembre de 2007
Tipo de Norma	Resolución Consejo Directivo BCN
Fecha	21 de noviembre de 2007
Número	CD-BCN-XLVII-1-07
Nombre	Emisión de Letras por US\$ 10.0 Millones
Publicación	La Gaceta, Diario Oficial, No. 232 del 03/12/2007
Vigencia	21 de noviembre de 2007

¹² La aplicación de esta escala es sólo para el mercado nicaragüense. No es equivalente a la de los mercados internacionales.

<p>Tipo de Norma Resolución Consejo Directivo BCN</p> <p>Fecha 19 de diciembre de 2007</p> <p>Número CD-BCN-LII-1-07</p> <p>Nombre Programa de Emisiones de Letras del Banco Central de Nicaragua (Año 2008)</p> <p>Publicación La Gaceta, Diario Oficial, No. 7 del 10/01/2008</p> <p>Vigencia 19 de diciembre de 2007</p>	<p>*Deroga Norma sobre Ampliación del Plazo para la Aplicación de las Disposiciones Contenidas en la Norma sobre Administración Integral de Riesgos. CD-SIBOIF-483-1-JUN13-2007 del 13 de junio de 2007. Publicada en La Gaceta, Diario Oficial, N° 151 del 09 de agosto de 2007.</p>
<p>Tipo de Norma Resolución SIBOIF</p> <p>Fecha 5 de Septiembre 2007</p> <p>Número CD-SIBOIF-498-1-SEP5-2007</p> <p>Nombre Norma sobre sociedades Administradoras y Fondos de Titularización</p> <p>Publicación La Gaceta, Diario Oficial, No. 204 del 24/10/2007</p> <p>Vigencia 24 de Octubre de 2007</p> <p>Otras leyes relacionadas Ley 587. Ley de Mercado de Capitales. Publicada en La Gaceta, Diario Oficial, N° 222 del 15 de noviembre de 2006.</p>	<p>Tipo de Norma Resolución SIBOIF</p> <p>Fecha 19 de septiembre de 2007</p> <p>Número CD-SIBOIF-500-2-SEP19-2007</p> <p>Nombre Norma sobre plazos para la aplicación de las disposiciones contenidas en la Norma sobre Administración Integral de Riesgos</p> <p>Publicación La Gaceta, Diario Oficial, No. 210 del 01/11/2007</p> <p>Vigencia 5 de Octubre de 2007</p> <p>Observaciones Deroga Norma sobre Ampliación del Plazo para la aplicación de las disposiciones contenidas en la Norma sobre Administración Integral de Riesgos. CD-SIBOIF-483-2-JUN13-2007 del 13 de junio de 2007. Publicada en La Gaceta, Diario Oficial N° 151 del 09 de agosto de 2007.</p>
<p>Tipo de Norma Resolución SIBOIF</p> <p>Fecha 5 de Septiembre 2007</p> <p>Número CD-SIBOIF-498-2-SEP5-2007</p> <p>Nombre Norma sobre Provisión para Créditos de Vivienda por montos iguales o menores al equivalente en moneda nacional a veinte mil dólares de los Estados Unidos de América.</p> <p>Publicación La Gaceta, Diario Oficial, No. 204 del 24/0/2007</p> <p>Vigencia 24 de Septiembre 2007.</p>	<p>Tipo de Norma Resolución SIBOIF</p> <p>Fecha 03 de octubre de 2007</p> <p>Número CD-SIBOIF-502-1-OCT3-2007</p> <p>Nombre Norma sobre requisitos mínimos de los prospectos de Fondos de Inversión</p> <p>Publicación La Gaceta, Diario Oficial, No. 216 del 09/11/2007</p> <p>Vigencia 09 de Noviembre de 2007</p>
<p>Tipo de Norma Resolución SIBOIF</p> <p>Fecha 19 de Septiembre 2007</p> <p>Número CD-SIBOIF-500-1-SEP19-2007</p> <p>Nombre Norma sobre Gestión de Riesgo Tecnológico</p> <p>Publicación La Gaceta, Diario Oficial, No. 208 del 30/10/2007</p> <p>Vigencia 30/10/2007</p> <p>Observaciones *Deroga Norma sobre Gestión de Riesgo Tecnológico. CD-SIBOIF-437-1-AGOS14-2006, del 14 de agosto de 2006. Publicada en La Gaceta, Diario Oficial N° 183 del 21 de septiembre de 2006.</p>	<p>Tipo de Norma Resolución SIBOIF</p> <p>Fecha 19 de octubre de 2007</p> <p>Número CD-SIBOIF-504-1-OCTU19-2007</p> <p>Nombre Norma sobre Peritos Valuadores que presten servicios a las Instituciones del Sistema Financiero</p> <p>Publicación La Gaceta, Diario Oficial, No. 229 del 28/11/2007</p> <p>Vigencia 28 de febrero de 2007</p>

Observaciones	Deroga Norma sobre Peritos Valuadores que Presten Servicios a las Instituciones del Sistema Financiero. CD-SIBOIF-450-1-NOV3-2006, del 03 de noviembre de 2006. Publicada en La Gaceta Diario Oficial No. 235, del 4 de diciembre de 2006.	Tipo de Norma	Resolución SIBOIF
Tipo de Norma	Resolución SIBOIF	Fecha	24 de octubre de 2007
Fecha	19 de octubre de 2007	Número	CD-SIBOIF-505-3-OCTU24-2007
Número	CD-SIBOIF-504-2-OCTU19-2007	Nombre	Norma sobre tarifas del Registro de Valores de la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras
Nombre	Norma sobre Adecuación de Capital	Publicación	La Gaceta, Diario Oficial, No. 231 del 30/11/2007
Publicación	La Gaceta, Diario Oficial, No. 230 del 29/11/2007	Vigencia	30 de Noviembre de 2007
Vigencia	29 de Noviembre de 2006.	Observaciones	Deroga Capítulo IX.- De los Cargos de Mantenimiento de Registro, de las Normas Regulatorias del Registro de Emisores, Valores, Sociedades de Bolsa, Puestos de Bolsa y de Agentes de Bolsa, contenida en Resolución SIB-OIF-II-3-94.
Observaciones	Deroga Norma sobre Adecuación de Capital. CD-SIBOIF-411-1-MAR21-2006 de fecha 21 de marzo de 2006. Publicada en La Gaceta, Diario Oficial, N° 81 del 26 de abril de 2006.	Tipo de Norma	Resolución SIBOIF
Tipo de Norma	Resolución SIBOIF	Fecha	07 de noviembre de 2007
Fecha	24 de Octubre de 2007	Número	CD-SIBOIF-507-1-NOV7-2007
Número	CD-SIBOIF-505-1-OCTU24-2007	Nombre	Disposición sobre prórroga de plazo para dictar Normas Generales requeridas por la Ley de Mercado de Capitales
Nombre	Norma para la Transformación de una Sociedad Financiera en un Banco	Publicación	La Gaceta, Diario Oficial, No. 234 del 05/12/2007
Publicación	La Gaceta, Diario Oficial, No. 231 del 30/11/2007	Vigencia	20 de Noviembre de 2007
Vigencia	24 de Octubre de 2007	Otras leyes relacionadas	Ley 587. Ley de Mercado de Capitales. Publicada en La Gaceta, Diario Oficial, N° 222 del 15 de noviembre de 2006.
Observaciones	Deroga Norma para la Transformación de una Sociedad Financiera en Banco. CD-SIBOIF-346-1-MAR16-2005, del 16 de marzo de 2005. Publicada en La Gaceta, Diario Oficial, N° 72 del 14 de abril de 2005.	Tipo de Norma	Resolución SIBOIF
Tipo de Norma	Resolución SIBOIF	Fecha	17 de diciembre de 2007
Fecha	24 de octubre de 2007	Número	CD-SIBOIF-515-1-DIC17-2007
Número	CD-SIBOIF-505-2-OCTU24-2007	Nombre	Reforma al Artículo 7 de la Norma Sobre Evaluación y Clasificación de Activos contenida en Resolución CD-SIBOIF-185-2-NOV9-2007, Publicada en La Gaceta Diario Oficial Número 13 y 14 del 21 y 22 de enero del año 2002*.
Nombre	Norma sobre la publicación de préstamos en mora de los directores, funcionarios y partes relacionadas de las Instituciones Financieras	Publicación	La Gaceta, Diario Oficial, No. 13 del 18/01/2008
Publicación	La Gaceta, Diario Oficial, No. 231 del 30/11/2007	Vigencia	11 de Enero de 2008
Vigencia	16 de Noviembre de 2007	Observaciones	Reforma el Artículo 7 de la Norma Sobre Evaluación y Clasificación de Activos. CD-SIBOIF-185-2-NOV9-2007. Publicada en La Gaceta Diario Oficial Número 13 y 14 del 21 y 22 de enero del año 2002.
Observaciones	Deroga Norma sobre Publicación de préstamos en mora de los Directores, Funcionarios y Partes Relacionadas de las Instituciones Financieras. CD-SIBOIF-441-2-SEPT5-2006, del 05 de septiembre de 2006. Publicada en La Gaceta, Diario Oficial N° 192 del 04 de octubre de 2006.		

Anexo I

Intermediarias financieras: bancos y financieras

	2004	2005	2006	Dic-07
Estructura del mercado bancario				
Instituciones	10	9	9	10
Bancos comerciales	7	7	7	7
Empresas financieras	3	2	2	3
Sucursales y Ventanillas	208	249	271	324
Bancos comerciales	172	227	245	267
Empresas financieras	36	22	26	57
Empleados Fijos	4,606	5,176	5,884	7,761
Bancos comerciales	4,137	4,884	5,497	6,759
Empresas financieras	469	292	387	1,002
Estructura de activos				
Activos totales (en millones de córdobas)	39,230.5	45,825.9	54,164.4	64,484.1
Crecimiento interanual de activos totales (%)	17.3	19.4	18.2	19.1
Bancos comerciales	37,366.0	44,197.9	51,647.5	60,315.6
Crecimiento interanual de activos bancos comerciales (%)	15.5	15.6	16.9	16.8
Empresas financieras	1,864.5	1,627.9	2,516.9	4,168.5
Crecimiento interanual de activos empresas financieras (%)	73.4	60.9	54.6	65.6
Activos totales del sistema bancario (porcentaje del PIB)	54.0	56.7	58.5	61.2
Estructura de Activos (porcentaje de activos)				
Disponibilidades	20.6	18.9	21.9	19.4
Inversiones	28.8	25.5	17.4	13.8
Títulos del BCN	15.7	11.5	7.3	5.2
Títulos del gobierno	9.1	9.5	7.6	6.6
Inversiones en el Exterior, otros	4.0	4.4	2.5	2.0
Cartera Neta	45.1	50.4	55.9	61.7
Otros	5.5	5.3	4.8	5.1
Concentración de mercado				
Bancos que al menos representan:				
25 por ciento de los activos totales	1	1	1	1
75 por ciento de los activos totales	9	8	8	9
Índice de Herfindahl-Hirschman	1,918	1,982	1,899	1,843
Estructura de cartera				
Estructura de cartera de crédito				
del cuál (como porcentaje):				
Consumo (comercial, personal y tarjeta de crédito)	55.3	56.8	58.0	59.2
Riesgo (%)	15.9	14.2	11.9	13.0
Mora (%)	9.5	8.9	8.6	10.7
Hipotecaria	12.4	13.0	13.5	13.4
Riesgo (%)	1.9	1.8	2.6	1.5
Mora (%)	1.2	1.1	1.4	2.1
Agropecuaria e Industrial	25.4	24.8	23.8	22.6
Riesgo (%)	49.0	36.8	38.3	3.6
Mora (%)	3.3	4.2	3.8	26.5
Otros	6.9	5.5	4.7	4.8
Riesgo (%)	3.0	2.2	2.4	2.2
Mora (%)	2.6	1.3	1.9	4.4
Estructura de pasivos				
Pasivos totales (en millones de córdobas)	35,675.5	41,634.9	48,857.0	58,108.7
Crecimiento interanual de pasivos totales (%)	15.7	16.7	17.3	18.9
Bancos comerciales	34,072.3	40,209.4	46,638.3	54,473.4
Crecimiento interanual de pasivos bancos comerciales (%)	13.8	18.0	16.0	20.4
Empresas financieras	1,603.2	1,425.5	2,218.7	3,635.3
Crecimiento interanual de pasivos empresas financieras (%)	77.8	64.5	55.6	63.9
Estructura de Pasivos (porcentaje de activos)				
Depósitos	79.4	76.9	71.6	70.5
A la vista	11.6	12.5	12.7	19.6
Ahorro	30.6	28.5	26.6	27.3
Plazo	30.8	28.3	25.5	23.6
Obligaciones con otras instituciones	8.5	11.2	15.6	15.9
Otros pasivos	3.0	2.8	2.9	3.7
Patrimonio	9.1	9.1	9.8	9.9

Fuente: Gerencia Financiera - BCN

Anexo II

Intermediarias financieras: bancos y financieras

Descomposición del margen financiero (en porcentaje)	2004	2005	Dic-06	Dec-07
Margen de Intermediación	11.1	10.7	10.7	12.0
Rentabilidad de activos productivos	14.9	14.2	14.7	16.4
Rentabilidad de la cartera	9.3	10.0	11.2	13.3
Rentabilidad de las inversiones	5.1	3.4	2.7	2.2
Otros ingresos financieros	0.6	0.7	0.8	0.8
Costo pasivos financieros	3.7	3.5	4.0	4.3
Depósitos del público	3.2	2.8	2.9	2.9
Otros pasivos con costo	0.6	0.7	1.1	1.4
Dolarización e indicadores de riesgo cambiario (en porcentaje)				
Activos en M.E. / Activos totales	56.7	61.4	65.2	66.8
Depósitos en M.E. / Depósitos totales	68.9	68.1	65.6	66.2
Depósitos en M.E. / Reservas internacionales brutas del BCN	196.2	191.7	152.9	144.4
Créditos en M.E. / Créditos totales	83.8	84.5	83.7	83.1
Depósitos en M.E. / Activos en M.E.	96.6	85.3	72.1	69.8
Disponibilidades en M.E. / Obligaciones a la vista en M.E.	142.4	113.0	132.2	111.2
Solvencia y calidad de activos (en porcentaje)				
Adecuación de capital	14.3	13.6	14.5	14.1
Crédito al sector privado como proporción del PIB	26.5	28.6	33.5	39.1
Cartera vencida / Cartera total	2.2	2.0	2.0	2.5
Cartera C,D,E / Cartera total	7.8	6.3	5.0	4.7
Cobertura de provisiones:				
Provisiones / cartera total	4.1	3.9	3.5	3.6
Provisiones / cartera vencida	191.5	187.4	171.7	147.0
Préstamos hipotecarios / Cartera total	12.4	13.0	13.5	13.4
Eficiencia y rentabilidad (en porcentaje) ^{1/}				
Gastos de administración / Activos totales promedio	5.1	5.2	5.7	6.3
Gastos de administración / Margen de intermediación bruto	63.6	67.7	72.7	71.5
Ganancias por empleado (en miles de dólares de EE.UU.)	16.1	15.5	14.9	13.5
Resultados (antes de impuestos) / Patrimonio promedio	39.4	35.4	29.0	28.5
Resultados (antes de impuestos) / Activos totales promedio	3.2	3.1	3.0	3.0
Liquidez (en porcentaje)				
Préstamos / Depósitos	59.2	68.2	80.9	90.8
Disponibilidades / Depósitos	25.9	24.5	30.6	27.5
Operaciones Pasivas				
Número total de cuentas	540,896	662,705	750,095	936,298
Saldo promedio depósitos por cuenta (miles de C\$)	3.53	3.10	2.87	2.57
En córdobas				
Número total de cuentas	331,233	407,475	424,234	546,351
Saldo promedio de depósitos por cuenta (miles de C\$)	1.79	1.61	1.75	1.49
En dólares				
Número total de cuentas	209,663	255,230	325,861	389,947
Saldo promedio de depósitos por cuenta (miles de C\$)	6.28	5.48	4.34	4.08
Operaciones Activas				
Número total de cuentas	593,949	750,321	820,081	945,346
Saldo promedio créditos por deudor (miles de C\$)	1.90	1.87	2.13	2.31
En córdobas				
Número total de deudores	363,560	440,437	497,093	587,328
Saldo promedio de crédito por deudor (miles de C\$)	0.50	0.49	0.57	0.63
En dólares				
Número total de deudores	230,389	309,884	322,988	358,018
Saldo promedio de crédito por deudor (miles de C\$)	4.11	3.82	4.52	5.07

Fuente: Gerencia Financiera - BCN

^{1/} Los resultados se refieren a utilidades antes de impuestos y no incluyen ingresos extraordinarios

Anexo III
Empresas aseguradoras de Nicaragua

	2005	2006	Jun 07	Dic 07
Activos, millones de córdobas	1,662.0	1,950.0	2,122.5	2,367.7
Estructura de activos				
Inversiones	989.4	1,151.9	1,315.9	1,421.5
Títulos Valores (Neto)	424.2	509.6	553.5	587.2
Prestamos y Descuentos (Neto)	49.4	51.6	51.5	48.0
Depósitos a Plazo	459.9	536.7	659.1	737.0
Bienes Inmuebles (Neto)	50.3	49.7	47.4	45.7
Otras Inversiones (Neto)	5.6	4.3	4.3	3.6
Disponibilidades	86.3	100.2	86.2	107.1
Primas por cobrar	238.2	277.9	310.2	377.5
Reservas a cargo de reaseguradores	156.4	190.3	173.2	200.8
Otros	191.6	229.6	237.0	260.7
Pasivos, millones de córdobas	1,359.7	1,549.8	1,672.2	1,886.7
Reservas técnicas y matemáticas	972.4	1,134.1	1,209.6	1,338.7
Vida	204.0	240.3	261.5	288.3
Rentas y Pensiones	0.0	0.0	0.0	0.0
Accidentes y Enfermedades	37.5	43.9	46.5	53.9
Daños	233.9	284.6	313.1	342.8
Fianzas	4.3	4.5	4.3	5.4
Otros	492.7	560.9	584.2	648.3
Acreeedores varios	153.1	173.3	191.2	243.6
Instituciones reaseguradas y reafianzadoras	157.1	148.3	159.2	184.0
Otros pasivos	77.1	94.1	112.3	120.5

PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS

Suficiencia de prima (estructura de costo, en porcentaje)

Gastos adquisición y renovación / Primas netas	12.3	13.3	13.3	13.1
Gastos administración / Primas netas	19.7	19.0	18.8	18.3
Siniestralidad neta / Primas netas	29.8	37.5	36.6	31.1
Gastos excesos de pérdidas catastróficas / Primas netas	5.8	4.7	4.7	4.7

Reaseguro (en porcentaje)

Primas cedidas / Primas netas	45.0	45.7	46.0	44.3
Comisiones reaseguro cedido / Primas cedidas	30.3	29.1	29.2	25.7
Siniestros recuperados / (Primas cedida + gastos excesos de pérdidas catastróficas)	18.4	30.7	28.8	17.3
(Primas cedidas + Gtos. exc.perd. - Com.reaseg. - Sin.recup.) / (Pri. ced + Gtos.exc.perd.)	57.9	45.6	48.1	62.2
(Primas cedidas + Gtos.exc.perd. - Com.reaseg. - Sin.recup.) / Primas netas	31.7	23.4	25.2	31.2

Gestión (primas retenidas, en porcentaje)

Primas Retenidas / Primas netas	55.0	54.3	54.0	55.7
Siniestros Retenidos / Primas Retenidas	40.6	40.7	40.7	41.2
Gastos Operativos Netos + Siniestros retenidos / Primas retenidas	80.2	80.7	81.9	81.0
Gastos excesos de pérdidas catastróficas / Primas retenidas	9.4	8.1	8.3	7.5
Variación de reservas de primas de retención / Primas retenidas	7.6	9.3	7.1	12.9

Liquidez

Activo Circulante / Pasivo Circulante, veces	1.3	1.4	1.4	1.5
Activo Circulante / Rev.Técnicas y Matemáticas, veces	1.8	1.8	1.8	1.8
Inversiones / Pasivo Circulante (en porcentaje)	94.9	95.4	96.5	99.6
Activo Disponible / Pasivo Circulante (en porcentaje)	99.0	100.6	101.9	105.4

Solvencia

Activo Total / Pasivo Total, veces	1.4	1.4	1.4	1.4
Pasivo Circulante / Capital Contable , veces	3.2	3.0	2.8	2.7
Capital Contable / Pasivo Circulante (en porcentaje)	42.0	42.3	44.0	46.7
(Cap. Contable + Reservas de Previsión) / (Cap. social pagado. + Resv. Prev.) , veces	1.7	1.7	1.7	1.7
Reservas de previsión / Siniestros retenidos (en porcentaje)	38.6	39.5	35.7	28.3
Inversiones netas / (Res. técnicas y matemáticas - Reservas a cargo de reaseg.) , veces	1.5	1.5	1.5	1.5

Rentabilidad (en porcentaje)

Utilidad en operación / Primas retenidas	1.9	2.2	-0.8	-3.0
ROA	3.2	5.2	5.7	4.9
ROE	17.2	26.9	28.2	23.8
(Utilidad neta despues IR + Inc. superavit + Inc. resv. cap) / Activo total	6.7	7.1	7.9	7.2
(Util.Neta(p) desp.IR + Inc.Superavit + Inc.Resv.Cap) / (Cap. Contable - Util.Neta(p) desp.IR)	31.6	39.7	45.3	39.6
(Utilidad neta despues IR + Inc. superavit + Inc. resv. cap) / Ingreso neto primas	7.4	7.3	8.5	7.5

Anexo VI

Bolsa de Valores de Nicaragua: Volúmen Transado y Rendimiento

Mes	Volúmen Transado (en C\$ millones)								Rendimiento (%)						
	Total	Por Mercado						Por Moneda		Por Emisor		Mercado	Primario	Secundario	Opciones & Reportos
		Primario		Secundario		Opciones & Reportos		Córdobas	Dólares	Privado	Gobierno				
		Gobierno	Privadas	Gobierno	Privadas	Gobierno	Privadas								
2000	9,542.8	1,269.5	217.9	18.5	-	7,588.1	448.8	4,438.4	5,104.3	666.7	8,876.1	11.45	14.11	24.25	10.93
2001	8,239.9	2,330.4	216.7	635.8	-	4,937.0	120.0	5,510.2	2,729.7	336.9	7,903.0	14.45	18.15	26.46	11.08
2002	8,610.2	2,440.5	182.3	1,541.3	14.4	4,332.1	99.6	6,051.7	2,558.5	281.9	8,328.4	10.76	12.85	18.85	6.68
2003	6,597.9	1,325.7	197.0	91.1	-	4,854.5	129.6	3,208.6	3,389.2	326.6	6,271.3	6.45	10.77	16.38	4.95
2004	7,750.1	211.6	116.9	1,874.3	7.2	5,521.2	18.9	4,760.3	2,989.9	135.8	7,614.3	5.69	6.09	11.09	3.83
2005	9,561.1	85.2	104.9	1,818.6	-	7,550.1	2.4	4,768.4	4,792.8	107.3	9,453.8	5.93	6.64	11.07	4.67
Jan-06	1,055.5	13.3	12.6	33.8	-	995.8	-	540.2	515.4	12.6	1,042.9	7.22	8.20	13.92	6.96
Feb-06	688.8	2.6	3.7	206.1	-	474.6	1.7	337.4	351.4	5.5	683.3	7.99	8.05	13.30	5.69
Mar-06	506.1	53.3	2.3	155.1	-	295.5	-	228.4	277.8	2.3	503.9	8.61	9.35	13.38	5.98
Apr-06	1,303.0	-	3.8	76.9	-	1,220.6	1.8	403.3	899.7	5.5	1,297.5	5.57	8.69	12.46	5.12
May-06	556.9	-	1.8	117.0	-	438.0	-	127.0	429.8	1.8	555.1	7.41	5.76	12.81	5.97
Jun-06	613.1	-	0.2	109.0	-	502.2	1.8	469.0	144.2	2.0	611.1	8.21	8.84	13.47	7.08
Jul-06	807.8	-	3.1	64.6	-	740.0	-	476.6	331.2	3.1	804.7	8.58	6.03	14.66	8.06
Aug-06	698.4	-	0.2	151.8	-	546.5	-	479.7	218.7	0.2	698.2	8.78	5.58	14.88	7.09
Sep-06	601.4	-	0.2	41.6	-	559.1	0.5	231.9	369.5	0.7	600.7	8.06	6.00	13.74	7.64
Oct-06	490.2	-	2.0	211.5	-	276.7	-	217.8	272.4	2.0	488.2	11.63	6.69	15.81	8.47
Nov-06	231.8	-	0.1	147.2	-	83.9	0.5	155.9	75.8	0.7	231.1	11.72	6.11	13.60	8.44
Dec-06	341.9	-	-	45.7	-	296.2	-	45.7	296.2	-	341.9	8.52	-	15.42	7.45
2006	7,894.9	69.2	29.9	1,360.2	-	6,429.2	6.4	3,712.8	4,182.1	36.3	7,858.6	8.00	8.70	14.00	6.72
Jan-07	559.4	-	0.4	80.1	-	478.3	0.6	138.2	421.2	1.0	558.4	8.20	6.52	15.32	7.01
Feb-07	405.5	-	1.4	104.5	-	299.6	-	348.2	57.3	1.4	404.1	8.04	6.57	14.19	5.91
Mar-07	822.3	-	3.4	84.5	-	733.8	0.6	656.9	165.3	3.9	818.3	7.17	6.28	13.99	6.39
Apr-07	184.4	-	7.1	78.4	-	98.8	-	78.4	105.9	7.1	177.3	10.21	9.67	14.87	6.54
May-07	613.5	37.2	3.7	121.0	-	451.0	0.6	438.2	175.3	4.3	609.2	8.00	9.33	13.94	6.28
Jun-07	871.1	162.4	5.1	187.1	-	516.5	-	688.6	182.5	5.1	866.0	9.44	9.48	14.01	7.76
Jul-07	309.7	0.4	3.3	115.5	-	190.3	0.2	196.1	113.5	3.5	306.1	9.40	9.04	12.07	7.78
Aug-07	738.7	49.6	5.4	76.4	-	607.3	-	262.9	475.9	5.4	733.4	8.04	9.83	11.58	7.43
Sep-07	727.5	56.1	5.9	39.5	-	626.0	-	153.6	573.9	5.9	721.6	8.10	8.20	13.29	7.76
Oct-07	584.4	100.0	8.1	167.7	-	308.6	-	372.6	211.7	8.1	576.2	9.08	7.46	12.67	7.70
Nov-07	766.9	6.2	2.0	261.5	-	497.3	-	315.5	451.3	2.0	764.9	8.97	10.62	12.30	7.18
Dec-07	783.9	38.3	3.6	411.3	-	329.6	1.2	569.6	214.3	4.7	779.1	9.49	9.06	11.39	7.18
2007	7,367.2	450.1	49.2	1,727.6	-	5,137.1	3.1	4,219.0	3,148.2	52.3	7,314.8	8.57	8.86	12.85	7.10